

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Université Ferhat Abbas Sétif 1  
Faculté des Sciences Economiques,  
Commerciales et Sciences de Gestion



جامعة فرحات عباس، سطيف 1  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية  
وعلوم التسيير

Département des sciences économiques  
Spécialité: banques finance et assurances

قسم العلوم الاقتصادية  
تخصص: بنوك مالية وتأمينات

**الموضوع:**

إشكالية قابلية تحويل الدينار الجزائري ودورها في الحد من اللجوء إلى السوق الموازية  
- دراسته حالة تركيا وبعض الدول العربية -

أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية

تحت إشراف:

أ.د. ملياني حكيم

إعداد الطالبة:

مراكشي حياة

**أعضاء لجنة المناقشة:**

رئيساً	جامعة سطيف 1	أ.د. بالرقبي تيجاني
مشرفاً ومقرراً	جامعة سطيف 1	أ.د. ملياني حكيم
مناقشاً	جامعة قسنطينة 2	أ.د. روابح عبد الباقي
مناقشاً	جامعة سطيف 1	د. زيات عادل
مناقشاً	جامعة برج بوعرييج	د. عبادي محمد

2019-2018

### مقدمة

إنّ التحكم في بعض الظواهر الاقتصادية ليس بالأمر السهل نظرًا لعلاقات التبادل الدولية وارتباط الاقتصاديات بعضها ببعض، غير أنّ الاقتصاد الجزائري بهياكله وتركيبته لم يكن بعيدًا عن بعض الاختلالات الهيكلية التي بدورها انعكست على قيمة العملة الوطنية الخارجية.

فالواقع يُبيّن أنّ قيمة الدينار الجزائري متدهورة جدًّا وهذا ما هو إلّا نتيجة حتمية ومنطقية لظهور السوق الموازي التي كانت بوادرها في منتصف السبعينات بسبب الطلب المتزايد على العملة الصعبة وأزمة البترول في 1986، حيث بدأ التوجه نحو اقتصاد السوق من أجل الوصول بالدينار نحو السعر التوازني، فسياسة الاتجاه نحو تحرير سعر الصرف المنتهجة لها آثار إيجابية على حركة الأموال لتقليص الفارق بين السعر الرسمي والموازي مما يجذب المتعاملين لتحويل أموالهم عبر قنوات البنوك بدل السوق الموازي لتميزها بالضمان والأمان ومن ثم دخول كتلة هائلة من الأموال الصعبة إلى حلقة الادخار والاستثمار والدورة النقدية وذلك مع الاستمرار في إصلاح النظام البنكي وعصرنته وجعله يندمج مع تقنيات العولمة.

إنّ تحويل عملة ما من حيث المبدأ هو مفهوم بسيط وهو يعني حرية أي حامل مقيم أو غير مقيم لعملة وطنية في التحويل إلى أي عملة أجنبية بالكمية التي يرغب فيها، وأين ومتى يشاء دون التعرض لأي قيود للصرف، ومع ذلك هناك عدة درجات من قابلية التحويل اعتمادًا على القيود الأكبر أو الأصغر على معاملات الصرف الأجنبي حيث يعتمد الأمر على أهمية التدابير التي اتخذتها التشريعات لتقييد هذه العمليات.

### الإشكالية:

بعد تقديم موضوع العمل بشكل عام لا يمكن الاستغناء عن تفاصيل إشكالية الموضوع، والتي ستخدمنا كمبدأ توجيهي وستساعدنا في تحديد مجال العمل وتحقيق الاستخدام الأمثل لمختلف الأساليب والطرق للإجابة عنها والتي ستكون كالآتي:

### ما مدى قابلية الدينار الجزائري للتحويل ومادورها في الحد من اللجوء إلى السوق الموازي؟

ينبثق من هذا التساؤل الجوهري مجموعة من الأسئلة الفرعية كالتالي:

- هل رفع الرقابة على الصرف يحد من اللجوء إلى سوق الصرف الموازي؟
- هل التحرير الكلي لحركة رؤوس الأموال يحقق سعر الصرف التوازني؟
- هل قابلية تحويل الدينار الجزائري بشكل كلي لن يشكل خطرًا على وضعية الاقتصاد الوطني؟

- هل إعادة تسمية الدينار الجزائري يقضي على سوق الصرف الموازي؟
- ماهي أهم الدروس المستفادة من التجربة التركية والتجربة المغربية والتجربة التونسية؟

### فرضيات الدراسة:

انطلاقاً من الإشكالية والتساؤلات المطروحة يمكن طرح الفرضيات التالية:

1. إعادة تسمية العملة تمثل الحل الأمثل لاسترجاع الكتلة النقدية المتداولة في السوق الموازي؛
2. إختلال سعر الصرف الحقيقي يكافئ منطقياً تواجد سوق موازي للصرف؛
3. الانتقال إلى التحويل الكلي للعملة في ظل نظام صرف مرن مرفوق بتحرير حسابات رؤوس الأموال ووجود احتياطي صرف كافٍ لن يشكل خطراً على وضعية الاقتصاد الوطني؛
4. يمكن الاستفادة من التجربة التركية والتجربة المغربية والتجربة التونسية في التعامل مع الإشكالية المطروحة.

### أهمية الدراسة:

- تتجلى أهمية الدراسة انطلاقاً من المكانة التي تحتلها القضايا النقدية الدولية في الاقتصاديات المعاصرة في ظل التحول الكبير نحو أنظمة الصرف المرنة، والآثار التي تخلفها التغيرات التي تشهدها أسعار الصرف على الاقتصاد، وتزداد هذه الأهمية أكثر خاصة في الاقتصاديات المتحوّلة من اقتصاد مخطط إلى اقتصاد السوق؛
- محاولة تتبع تغيرات سعر الصرف من أجل الوصول إلى سعر الصرف الأمثل الذي يساعد بدوره على استقرار حركية الاقتصاد ويعمل على إبراز القيمة الحقيقية للعملة الوطنية؛
- معرفة أثر تحرير الدينار الجزائري على مؤشرات الاقتصاد الجزائري.
- معرفة ما إذا كان لدرجة قابلية تحويل الدينار الجزائري أثر على إلغاء سوق الصرف الموازي؛

### أهداف الدراسة:

يهدف هذا البحث إلى معرفة أثر قابلية تحويل الدينار الجزائري على الوضعية الاقتصادية والمالية ومدى قدرة نظام الصرف المتبع في الاقتصاد الجزائري على تقليص الفجوة بين سعري الصرف الرسمي والموازي، من خلال استخلاص دروس من تجارب بعض البلدان التي اتخذت سياسات خاصة في التعامل مع السوق الموازي؛ بالإضافة إلى الحد من نشاط وتوسع سوق الصرف الموازي، وهذا عن طريق تحسين وتكثيف العمليات التي تمارسها البنوك الخاصة بالتحويل والصرف بأقل تكلفة، هذا ما يزيد من تشجيع الأعوان الاقتصاديين للتقرب أكثر إلى هذه السوق التي أصبح فيها سعر الصرف الرسمي غير بعيد عن سعر الصرف الموازي أي تقرب قيمة الدينار الجزائري من قيمته الحقيقية.

**أسباب اختيار الموضوع:**

- أهمية الموضوع وحدائته وقلة الدراسات فيه؛
- يعتبر من المواضيع الحيوية والمهمة في مظهرها والمعقدة في تحليلها ودراستها؛
- المكانة التي تحتلها نظرية سعر الصرف في التجارة الدولية والتحويلات الاقتصادية التي يشهدها العالم، حيث كثرت الآراء حول إعادة النظر في النهج الاقتصادي المتبع والانتقال إلى اقتصاد السوق، ومن ثمّ تغيير نمط نظام الصرف ودرجة قابلية تحويل الدينار الجزائري؛
- تسليط الضوء على الإصلاحات الاقتصادية والمالية والنقدية التي جاءت بها السلطات ومحاولة تفعيل نجاعتها ومن ثمّ دخول الجزائر إلى اقتصاد السوق تدريجيًا بتغيير الهيكل الاقتصادي ومنه إعطاء صورة حقيقية لسعر صرف الدينار عكس الدينار الرسمي المبالغ فيه؛
- محاولة إبراز أثر تقريب سعر الصرف الرسمي والموازي على النشاط الاقتصادي والمالي عمومًا والدينار الجزائري بشكل خاص.

**منهج الدراسة:** من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة والتأكد من الفرضيات الموضوعية ومن ثمّ الوصول إلى الأهداف المسطرة تم الاعتماد في هذه الدراسة على: **منهج الوصف والتحليل** في سبيل التشخيص السليم والوصف الدقيق لموضوع الدراسة من مختلف جوانبه بالإضافة إلى **منهج دراسة الحالة** فيما يخص التجربة التركبية والمغربية والتونسية في تعاملها مع إشكالية قابلية تحويل العملة.

**الدراسات السابقة:**■ **الدراسة الأولى:**

◆ MESSAR Moncef, La convertibilité totale du dinar algérien est – elle possible et souhaitable?, *Revue des Sciences économiques de Gestion et de Commerce*, N° 27 vol 2 – 2013.

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل إشكالية التحويل الكلي للدينار الجزائري في إطار تحول الاقتصاد الجزائري نحو اقتصاد السوق، حيث لاحظ الباحث أنّ هذه الإشكالية ليست في سجلات الإصلاحات المالية والنقدية للحكومة الجزائرية رغم ما يفرضه واقع مختلف الأعوان الاقتصاديين، وتوصل الباحث إلى أنّه لا إعادة التقييم ولا التحويل الكلي يمكنه معالجة التسعير في سوق الصرف لأنّ الإشكالية التي يجب معالجتها هي كيفية تحويل الاقتصاد الجزائري من اقتصاد ريعي إلى اقتصاد قائم على خلق الثروات وتنويع الصادرات.

### ■ الدراسة الثانية:

◆ M.Zouheir el kadhi, **la Convertibilité du dinar tunisien**, institut tunisien de la compétitivité et des études quantitatives, février 2011.

إنّ الهدف الأساسي من هذه الدراسة هو تحليل إيجابيات ومخاطر التحويل الكلي للدينار التونسي، حيث يشرح هذا العمل التفاعل بين السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف في إطار قابلية التحويل الكلي للدينار التونسي، حيث قام الباحث بدراسة أثر التحويل على متغيرات الاقتصاد الكلي من أجل البحث في عناصر تُغذي هذا الموضوع شديد التعقيد وتقييم الفوائد المحتملة لهذه العملية. وقد توصل الباحث في إطار الاعتماد على فرضية أنّ تونس لديها القدرة على الاستفادة من قابلية التحويل الكلي للدينار التونسي وبناءً على مؤشرات الاقتصاد الكلي ونسب الدين والاحتياطي إلى أنّ تونس تملك الشروط الأساسية للانتقال إلى قابلية التحويل الكلي، إلا أنّ المؤشرات المالية لا سيما هشاشة البنوك وضيق سوق الأوراق المالية تزيد من الشك في تحقيق فوائد قابلية التحويل الكلي، كما أنّ الديون القديمة التي لم يتم استيعابها بالإضافة إلى الديون الجديدة لعائلة الرئيس المخلوغ سوف يُضعف بلا شك النظام المصرفي ويبطئ عملية الانتقال إلى التحويل الكلي إلى تاريخ بعيد، فالمشكل ليس في الانتقال إلى التحويل الكلي للدينار التونسي وإنما في استدامته، والتحدي الآن يتمثل في وضع آليات تُقلّل التكاليف والمخاطر وتزيد من فرص قابلية التحويل الكلي إلى أقصى حد، لأنّ العودة إلى عملية الرقابة على رؤوس الأموال بمجرد بدء عملية التحويل سيكون له أثر سلبي على النشاط الاقتصادي ومصدقية السياسات الاقتصادية المتبعة، فقد حان الوقت لترك الدينار التونسي معوم أكثر بالإضافة إلى النظر في التدابير التي تنص على توجيه سوق الصرف الأجنبي.

### ■ الدراسة الثالثة:

◆ Benjelloun Mounia, **la convertibilité du dirham**, rapport de recherche présenté à la faculté d'études supérieures en vue de l'obtention du grade de maîtrise ès sciences, université de Montréal, Aout 1994.

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر قابلية تحويل الدرهم أو بشكل عام أثر برنامج التعديل الهيكلي على الاقتصاد المغربي، حيث تطرق الباحث إلى السياسة الاقتصادية المتبعة في المغرب بعد برنامج التعديل الهيكلي بما فيها التجارية والمالية والنقدية، ودراسة أثرها على الاقتصاد المغربي، بالإضافة إلى التطرق لمفهوم التحويل وتحليل آثاره وأهدافه ومراحل تحقيقه في المغرب، وقد توصل الباحث إلى أنّه توجد عدّة قيود تشبط من الإصلاحات المتخذة

لتحرير الاقتصاد المغربي عمومًا والتحويل بشكل خاص، من بينها نجد استخدام السلطات النقدية لسعر الصرف من أجل مواجهة المنافسة الأجنبية، وهو ما صعب تحرير الاقتصاد المغربي وتحقيق التحويل الكلي للدرهم. ولكن رغم عدم التوازن الخارجي، إلا أنّ إشكالية التحويل تعتبر خطوة جادّة في عملية التحرير والتي تعني اندماج الاقتصاد المغربي في الاقتصاد العالمي.

### محتوى الدراسة:

تم تقسيم الدراسة إلى جزئين جزء نظري وجزء تطبيقي كالتالي:

#### الجزء النظري: تم تقسيمه إلى فصلين:

**الفصل الأول:** تحت عنوان المبادئ الأساسية حول سعر الصرف، من خلال تقسيمه إلى ثلاث مباحث سيتم التطرق فيها إلى مفاهيم عامة حول سعر الصرف (ماهيته، أشكاله والنظريات المفسرة له)، ثم أنظمة سعر الصرف ( واقع الأنظمة المتعارف عليها، واقع أنظمة الصرف الراهنة، بعض التصنيفات لأنظمة الصرف الراهنة) وأخيرًا سعر الصرف كسياسة اقتصادية (أنواع سياسة سعر الصرف، أدواتها، أهدافها وعلاقتها بالسياسات الاقتصادية الأخرى).

**الفصل الثاني:** تحت عنوان الإطار النظري للتحويل وسوق الصرف، من خلال تقسيمه إلى أربعة مباحث حيث سيتم التطرق فيها إلى سوق الصرف الرسمي (ماهيته، تنظيمه، وظائفه)، ثم سوق الصرف الموازي (ماهيته، محددات سعر الصرف في سوق الصرف الموازي، نموذج أجينور في تفسير ظهور سوق الصرف) وبعدها النماذج القياسية المحددة لسوق الصرف الرسمية والموازية، وأخيرًا التحويل ( مفهومه، تصنيفاته، شروط الانتقال من التحويل الجزئي إلى التحويل الكلي بالإضافة إلى علاقته بالسياسات الأخرى).

#### الجزء التطبيقي: تضمن فصل واحد هو:

**الفصل الثالث:** سيتم فيه دراسة حالة تركيا وبعض الدول العربية حيث سيتم تسليط الضوء في الأول على دولة تركيا من خلال استعراض مدى قدرتها على إصلاح عملتها في ظل التقلبات التي مرّت بها تحت ضغط الأزمات التي شهدتها الاقتصاد التركي ما خلق فجوة كبيرة بين سعري الصرف الرسمي والموازي، ثم سيتم التعرض لدراسة تجربة المغرب بما أنّ هذا الأخير خطا خطوات كبيرة في هذا الاتجاه من خلال تحليل ظاهرة التحرير المالي بهدف الوصول إلى تحويل حساب رأس المال (التحويل الكلي للدرهم المغربي) بالنسبة لحالة المغرب، بعدها سيتم دراسة تجربة تونس التي هي الأخرى كان لها تأثير كبير في التعامل مع الأزمات التي مرّ بها الدينار التونسي وتطور إشكالية

قابلية تحويله، وبعدها سوف يتم محاولة إعطاء نظرة عامة حول الاقتصاد الجزائري وتطور إشكالية تحويل الدينار الجزائري في ظل هيمنة السوق الموازي، حتى تتمكن من وضع النقاط الإيجابية التي خرجت بها في ضوء تجارب البلدان محل الدراسة، وفي الأخير إعطاء بعض الاقتراحات التي ترى أنه بإمكانها إثراء الموضوع محل الدراسة.

## تمهيد

إنّ كل مراقبٍ للحياة الاقتصادية يستطيع أن يتبيّن الدور الفعّال للعملة، والتي تمثل في أصلها قيمة معينة أو سعر معين لسلعة أو خدمة ما، فعند تبادل هذه السلع أو الخدمات يتم استخدام عدّة عملات لمجموعة من الدول وفق ما يعرف بسعر الصرف، هذا الأخير يمثل أداة ربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصادات، حيث تزداد أهميته في أنّ التقلبات التي تمسّه قد تؤدي إلى انخيار الاقتصاد ككل.

وحتى يتم التعرف أكثر على سعر الصرف تم التطرق في هذا الفصل إلى المبادئ الأساسية لسعر الصرف من خلال تقسيمه إلى ثلاث مباحث، حيث تم التطرق في المبحث الأول إلى مفاهيم عامة حول سعر الصرف، وفي المبحث الثاني أنظمة سعر الصرف، أمّا المبحث الثالث فتم فيه النظر في سياسة سعر الصرف كسياسة اقتصادية وعلاقتها بالسياسات الأخرى.



## المبحث الأول: مفاهيم عامة حول سعر الصرف

من خلال هذا المبحث سيتم دراسة سعر الصرف كمتغير اقتصادي من أهم جوانبه بما أنه أصبح أداة مهمة وأساسية في تسوية المدفوعات الدولية والانفتاح على العالم الخارجي ومواكبة تطوراته الاقتصادية عمومًا والتجارية والمالية بالخصوص، كما سيتم دراسة سياسة الصرف وعلاقتها بالسياسات الاقتصادية الأخرى، وقبل هذا يجب التطرق إلى مفهوم العملة ووظائفها وكذا مراحل تطورها وذلك كما يلي:

## المطلب الأول: عموميات حول العملة

إنّ جميع العلاقات الاقتصادية بين الأفراد تقوم بالنقود، فقد نشأت العملة وتطورت مع تطور اقتصاد المبادلة، ومن ثم فهي لم تتواجد دائمًا في كل المجتمعات وإنما وُجدت مع ظهور المبادلة وتطورت عبر تاريخها، فمن خلال هذا المطلب يمكن القيام بإعطاء بعض التعاريف المتعلقة بالعملة ووظائفها المختلفة بالإضافة إلى أسباب ظهورها ومراحل تطورها.

## أولاً: مفهوم العملة

يعتبر مفهوم العملة من أهم المفاهيم في النشاط الاقتصادي نظرًا للتطور الذي عرفته منذ القدم، لذا سوف يتم التطرق في هذا المطلب إلى التعريف بهذا المصطلح وتحديد صفاته المميزة ووظائفه المتنوعة كما يلي:

**1- تعريف العملة:** إنّ وضع تعريف دقيق وواضح للعملة ليس بالأمر السهل نظرًا لتشابك مختلف العوامل الاقتصادية والاجتماعية والتطور الذي تعرفه البشرية حيث نجد تعريفات متعددة منها تعريف المؤرخ فرانس سيمان في كتاب تاريخ النقود الذي نشره عام 1934 "أنّ النقود ظاهرة اقتصادية، فالعملة عقيدة اجتماعية أو بلفظ آخر وهم اجتماعي لأنّها سلعة ليست كالسلع الأخرى ولو ظهرت على شكل ذهب<sup>1</sup>؛ لذا يمكن تعريف العملة على أنّها ورقة ذات قيمة نقدية معينة تستخدم في عملية البيع والشراء أي أنّها وسيلة للتبادل التجاري بين الدول بعضها البعض وليس للعملة قيمة جوهرية لكن يتم تداولها نتيجة للثقة في قيمتها المسجلة.

**2- خصائص العملة:** يمكن تلخيص خصائص العملة فيما يلي<sup>2</sup>:

▪ **القبول العام:** أي أنّ المجتمع على استعداد لقبول السلع المختارة كوسيلة لسداد الديون وسداد قيمة سلعة أخرى؛ فتمتيز بصفة العمومية التي تمنحها خاصية الإلزام؛

<sup>1</sup> أحمد هني، العملة والنقود، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص: 07.

<sup>2</sup> سلمان بوذياب، اقتصاديات النقود والبنوك، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 1996، ص: 40.

- **الدوام والثبات:** يعني أنّها تلعب وظيفتها كمخزن للقيمة أو كوسيلة لتسديد الديون، بافتراض شخص اقترض من شخص آخر مبلغ من المال ثم حل وقت التسديد في فترة لاحقة فيجد أنّ قيمة النقود قد ارتفعت أو انخفضت، عندئذ يجد نفسه ملزمًا بدفع قوة شرائية حقيقية أكثر أو أقل مما اقترضه ونفس الوضع ينطبق على المقرض فتصبح النقود عنصر أمان ومطلوبة لذاتها؛
- **الندرة:** حيث كان اختيار الفضة والذهب كأشكال أولى للنقود ثم تطبيق القاعدة التي يتم بها فرض قيود على الإصدار النقدي الورقي، إذ اشترط في بعض الحالات ضرورة تغطية كمية النقود المصدرة بنسبة معينة من الذهب أو العملات الأجنبية الصعبة؛
- **قابلة للتجزئة:** تكون النقود قابلة للانقسام أو التجزئة إلى وحدات ملائمة تسهل المعاملات الصغيرة ويتبع هذا التقسيم التكافؤ أو المساواة بين قيمة مجموع الأجزاء المنقسمة ووحدة النقد الكلية؛
- **التوحيد والتصنيف:** للوحدات النقدية وسهولة التعرف لقابلية التخزين وصعوبة التلف وعدم احتوائها لمواد ضارة.

### 3- وظائف العملة: للعملة النقدية وظائف تقليدية واقتصادية نذكر منها ما يلي:

#### أ- الوظائف التقليدية: تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:

- **العملة كمقياس للقيمة:** هي محاولة تقسيم السلع والخدمات دون النظر إلى علاقتها التبادلية مع السلع الأخرى، حيث نجد نوعين القياس السلعي وهو قياس سلعة بالنسبة للسلع الأخرى والقياس النقدي يعني عدد الوحدات اللازمة للحصول على سلعة أو خدمة، إذ تعتبر العملات النقدية وحدات قياس مشتركة لجميع السلع والخدمات، ومميزات هذه الطريقة بالنسبة لغيرها تتمثل في توحيد أدوات القياس في أداة واحدة هي العملة النقدية ومن ثم تبسيط المعاملات بالإضافة إلى ترجمة التغيرات في قيم السلع وكذلك التقلبات الذاتية للقوة الشرائية للعملات المستعملة؛
- **العملة كوسيط للتبادل:** هي الوظيفة التي ارتبطت تاريخيًا بإنهاء نظام المقايضة، ونجاحها يتوقف على خاصية العمومية أو الإقبال العام؛
- **العملة كأداة للدفع:** تمثل العملة قوة شرائية في ذاتها مقبولة من الجميع، فعملية الإقراض تتم عن طريق تقديم كمية من العملات النقدية وعملية التسديد تتم بها كذلك أي تبرئة الذمة، كما أنّ العملات النقدية في الواقع

<sup>1</sup> M. BOSSON, A. BIOTONE, **théorie et politique**, université d'aix- MARSEEILLE, SIVEY, 1994, P: 7

أداة لتسديد كافة الالتزامات غير الناشئة عن معاملات الإقراض كدفع الضرائب ودفع المرتبات وتسديد قيمة الصفقات التجارية؛

■ **العملة كمخزن للقيمة:** ترتبط هذه الوظيفة أساسًا بخاصية الثبات والدوام وهي مكملة للوظائف السابقة، ومعنى مخزن للقيمة أنّ العملة النقدية بما تمثله من قوة شرائية يمكن أن تكتنز في لحظة أو فترة معينة، أي أنّ يحتفظ بها سائلة لتنفق في فترة تالية وبذلك تُربط قيمة السلع بفكرة الزمن والعملة بفكرة المضاربة، وتلعب العملات النقدية في وقتنا الحاضر دورًا هامًا في تحقيق الادخار وتراكم رؤوس الأموال، إلا أنّ أهمية هذه الوظيفة تنخفض عندما يتعرض الاقتصاد للتضخم.

### ب- الوظائف الاقتصادية:

وتتمثل هذه الوظائف في دور العملات النقدية على الصعيد الفردي والمحلي والعالمي<sup>1</sup>:

- القدرة على الخيار بالنسبة للأفراد تعتبر اختيارًا لصاحبها بين الادخار والإنفاق وبين الشراء لهذه السلعة أو تلك والحصول على هذه الخدمة أو تلك، أي تحقق الخيار في الزمان والمكان، فتتخذ قرارات لأولويات الإشباع ومع هذا فإنّ الأمر نسبي ومحكوم بظروف السوق والنظام الاقتصادي؛
- اختيار توزيع المواد بالنسبة للدولة والمشاريع فالإنفاق النقدي لا يحدد كمية العملات النقدية إنّما يحدد أين تذهب إلى الأحرور أو الفوائد أو الاستهلاك أو إلى الادخار أو الإنفاق الاستثماري أو إلى قطاع الزراعة أم الصناعة أم الخدمات، وعلى هذا الأساس فإنّ إعداد موازنات الحكومة والمشاريع يتم في صورة نقدية موزعة بين المداخل أو الإيرادات والمصاريف أو الإنفاق؛
- الدور الإقليمي والدولي للعملة النقدية: يبدو دورها في إطار العلاقات الإقليمية لأجل تحقيق التكامل الاقتصادي بين الأقاليم المتجاورة، فهي تساعد على زيادة التعاون والمبادلة وهذا ما يفسر كيف أنّ مجموعة إقليمية معينة تسعى إلى ربط معدلات صرف ثابتة بين عملاتها بغرض تحقيق الاستقرار التبادلي.

### ثانيًا: أسباب ظهور العملة ومراحل تطورها

تعود أسباب ظهور العملة ومراحل تطورها إلى:

#### 1- أسباب ظهور العملة: ترجع أسباب ظهور العملة إلى بعض النقاط التالية<sup>2</sup>:

- المقايضة: فالمقايضة تتطلب مقارنة وحساب من أجل تبادل السلع؛

<sup>1</sup> سلمان بوذياب، مرجع سابق: ص: 44.

<sup>2</sup> أحمد هني، مرجع سابق، ص 11.

- في أي مجتمع تكون العملة مرتبطة بالنشاط الاقتصادي والتبادل ولها علاقة أساسية بنظام المداخيل والأسعار مهما كان شكلها ذهب أو ورق أو كتابية أو إلكترونية؛
- تظهر العملة لغرض تنظيم المجتمع (تبادل السلع والخدمات بين الأفراد)؛
- تمثل أداة لتسيير التبادل والمعاملة الاجتماعية بين الأفراد؛
- لا يستطيع الفرد الواحد القيام بجميع الأعمال لتسديد حاجاته فلا بد من تبادل الأفراد جهودهم في إطار مجتمع، وعملية تقسيم الجهد تتطلب إيجاد الوسيلة التي تسمح بالمعاملة والتبادل النظامي بين الأفراد حتى يتقاسموا الثروة بينهم وهذه الوسيلة المجردة أو المادية هي العملة.

**2- مراحل تطور العملة:** كانت تظهر العملة في المجتمعات البدائية، فقد كانت الشعوب المزارعة مثلاً تستعمل الحبوب كوسيلة معاملة أما المجتمعات التي كانت تعمل بالصيد أو تربية الحيوان تستعمل الحيوان كوسيلة للتبادل، فتوسعت هذه العملية بتنوع الخيرات وتطور إنتاجها وكذا اختلاط المجتمعات المختلفة سواء بسبب الغزوات والحروب أو بالتبادل السلمي، ومراحل تطور العملة تكمن فيما يلي<sup>1</sup> :

- استعمال خير من الخيرات في المعاملة وتسمى هذه المرحلة المقايضة؛
- اختيار خير من الخيرات وجعله وسيلة معروفة ومقبولة وشاملة في تمثيل الثروة وتنمية العملة؛
- استعمال المعادن النفيسة كالذهب في المعاملة؛
- بعد تعميم استعمال رمز واحد للثروة واستقرار الأنظمة السياسية حصل تطور في إنتاج الخيرات وكان هذا التطور يتطلب وسائل معاملة جديدة فظهرت العملة؛
- تعميم وتوحيد وسائل المداولة والمعاملة إلى حد لم تعرفه البشرية وبدأت تكتسي حقيقتها ووظيفتها الأساسية أي أنها وسيلة رمزية لتسيير العلاقات الاجتماعية وليس بالضرورة أن تتجسد في مادة فأصبحت العملة إشارة إلكترونية؛
- وفي تاريخ الوظائف الأساسية للعملة يجب تقديم النوعين الأساسيين اللذين تم استعمالهما هما النوع المعدني والنوع الورقي الكتابي، وإذا كان الاختيار مابين أوراق نقدية مختلفة صادرة من عدة بلدان فسيفضل الورق الذي يحمل رمز دولة يظنها الفرد قوية ويتجنب الورق الصادر عن بلد يظنه متخلفاً وهكذا يتجسد في ذهن و إدراك الأفراد الارتباط بين قيمة النقود ومتانة وصحة وقوة السلطة السياسية التي أصدرتها ورسمت رموز عليها.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص: 14.

## المطلب الثاني: ماهية سعر الصرف

من خلال هذا المطلب سوف يتم التطرق لتعريف سعر الصرف من عدة جوانب والنظر في أهميته كالتالي:

### أولاً: تعريف سعر الصرف وأهميته

لقد تعددت التعاريف حول سعر الصرف حيث كانت كما يلي:

#### 1. تعريف سعر الصرف: يُعرّف على أنه:

- أ- عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى<sup>1</sup>؛
  - ب- يَجسّد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات، فضلاً عن كونه وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة المواد المستوردة ومن ثم التضخم والنتائج والعمالة، فهو بذلك يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية<sup>2</sup>، حيث يستخدم سعر الصرف كسياسة اقتصادية من قِبل الدول لتحقيق الأهداف الاقتصادية المختلفة؛
  - ج- إنّ الطلب على النقد الأجنبي هو طلب مشتق من الطلب على السلع والخدمات، فالطلب الجزائري على السلع الأمريكية هو طلب للدولار الأمريكي وهو عرض للدينار الجزائري في نفس الوقت، إذن فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية<sup>3</sup>؛
  - د- هو ثمن عملة دولة ما مُقومة في شكل عملة دولة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين<sup>4</sup>؛
  - هـ- تتطلب عملية تحويل العملات لبعضها معرفة الوسائل والأساليب وكذا مختلف القوى التي تؤثر في تحديد نسب مبادلة عملات الدول المختلفة ومن ثم معرفة معدل أو سعر العملة الوطنية بما تساويه أو تعادله من وحدات العملة الأجنبية<sup>5</sup>، ويعتبر الحصول على العملة الأجنبية بمثابة ائتمان تجاه البلد المعني، ويعتبر الفرد المتحصل على العملة الأجنبية بأنه دائن لذلك البلد بقيمة ما بحوزته من وحدات نقدية<sup>6</sup>.
- من خلال ما سبق يمكن تعريف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي تدفع مقابل الحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، حيث تعتبر العملات الأجنبية مثل بقية السلع يحدد ثمنها بعدد من

<sup>1</sup> عادل أحمد حشيش ومجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003، ص: 176.

<sup>2</sup> قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية-دراسة تحليلية تقييمية-، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص: 103.

<sup>3</sup> موسى سعيد مطر وآخرون، التمويل الدولي، دار صفا للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2008، ص: 43.

<sup>4</sup> زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، 2008، ص: 44.

<sup>5</sup> D.BERNARD, *la monnaie: comprendre les mécanismes monétaires*, édition d'organisation, Paris, 1987, p: 63.

<sup>6</sup> A. SIAENS, *Monnaie et Finance*, édition A de Boeck, Bruxelles, 1981, p: 237.

وحدات النقد الوطني الذي يتغير حسب ظروف العرض والطلب. وفي الواقع هناك طريقتان لتسعير العملات هما التسعير المباشر والتسعير غير المباشر، حيث يمكن توضيحهما كالتالي:

أ- التسعير المباشر (التسعير المؤكد): هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية<sup>1</sup>، وأهم الدول التي تستعمل هذه الطريقة هي بريطانيا، حيث يقاس الجنيه الإسترليني مثلاً كما يلي<sup>2</sup>: 1 جنيه إسترليني = 3,476 أورو؛

فقد سُميت بالتسعيرة المؤكدة لأنها تشير إلى ثبات الثمن الذي يدفع من العملة الوطنية بالنسبة للكمية المتغيرة التي يمكن الحصول عليها بهذا الثمن من العملات الأجنبية.

ب- التسعير غير المباشر (التسعير غير المؤكد): هو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومعظم الدول في العالم تستعمل هذه الطريقة في التسعير بما في ذلك الجزائر<sup>3</sup>، ومن ثم فإنه بالنسبة للتسعيرة المؤكدة للصرف يعرف الغير بالنسبة لنا، أمّا بالنسبة للتسعيرة غير المؤكدة للصرف فإننا نعرف أنفسنا بالنسبة للغير إلا أنّ هاتين الصيغتين تعبران على حقيقة واحدة.

في الواقع إنّ عملية الصرف الأجنبي لا تقتصر على عملتين، فإلى جانب سعر الصرف ما بين الدولار والدينار مثلاً هناك سعر الصرف ما بين الدولار والمارك الألماني أو الأورو، لذا نجد نوع آخر من التسعير وهو التسعير المتقاطع أو سعر الصرف التقاطعي.

ج- الأسعار المتقاطعة: عند تبادل العملات في مركز مالي معين، قد يكون سعر عملتين مقابل بعضهما البعض غير متوفر، ولضرورة التبادل يجب تحديد سعر تبادلهما، ويتم ذلك بناءً على علاقة العملتين بعملة ثالثة، وتسمى الأسعار المحسوبة بهذه الطريقة بالأسعار المتقاطعة.

مثلاً: إنّ تسعير الأورو مقابل الين ينتج عن تسعيرات الأورو والين مقابل الدولار الأمريكي حسب العلاقة التالية<sup>4</sup>:

$$EUR/JPY = EUR/USD \times USD/JPY$$

إنّ الانطلاق من سعر العملات في المراكز المالية يمكننا أن نحسب سعر أي عملة بدلالة عملة أخرى، كما في

$$1USD = 1.1294 EUR \quad 1USD = 105.7518 DZD \quad (08/10/2015) \text{ في الجزائر}$$

من خلال هذه المعطيات يمكن حساب صرف الدينار مقابل الأورو كما يلي:

<sup>1</sup> D. PLIHON, **les taux de change**, 3ème édition, Paris, 2001, p: 12.

<sup>2</sup> لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، ط6، 2003، ص: 96.

<sup>3</sup> M. JURA, **les techniques financières internationales**, 2ème édition, Dunod, Paris, 2003, p: 77.

<sup>4</sup> L. DHONI, C.Hainaut, **les taux de change**, de Boeck, Bruxelles, 2004, p: 16

$$1\text{DZD}=105.7518/1.1294=119.4361$$

2. أهمية سعر الصرف: يعتبر سعر الصرف مهماً لأنه يؤثر في الأسعار النسبية للسلع المحلية مقارنة بالسلع الأجنبية، حيث يتحدد السعر بالأورو لسلعة صُنعت في الولايات المتحدة الأمريكية بواسطة عاملين هما سعر هذه السلعة بالدولار وسعر صرف الأورو بالدولار. ويمكن شرح ذلك من خلال المثال التالي<sup>1</sup>:  
نفترض أنّ فرنسي قرر شراء حاسوب بمبلغ 2000 دولار في الولايات المتحدة الأمريكية: إذا كان سعر صرف الأورو بالدولار يساوي 1.1789 (مثلاً بتاريخ 4 جانفي 2015) فإنّ هذا الحاسوب سيكلفه بفرنسا 1696 أورو (1.1789 /2000)؛

نفترض مرة أخرى أنّ هذا الفرنسي سينتظر إلى غاية 26 أكتوبر 2015 لينفذ عملية الشراء، في حين أنّ سعر صرف الأورو انخفض إلى 0.8252 (في نفس المنتج): نفس الحاسوب (مع افتراض أن سعره بالدولار يبقى ثابتاً) سيكلفه أكثر، أي 2424 أورو (0.8252/2000)، إنّ هذا التدهور في الأورو متوافق مع التحسن في الدولار الذي خفض سعر السلع الأوروبية في الولايات المتحدة الأمريكية.

نفترض أن أمريكي قام بشراء قارورة عطر بمبلغ 1000 أورو بفرنسا، لذا فإنّه سيدفع 1178 دولار إذا اشترى في بداية سنة 2015 (1.1789×1000) مقابل فقط 825 دولار (0.8252×1000) إذا انتظر إلى غاية أكتوبر 2015.

عقب تحسن الأورو، الأوروبيون سيدفعون أقل لشراء السلع الأمريكية: في 31 ديسمبر 2015 في حين أنّ سعر صرف الأورو قد ارتفع إلى 1.3621 فإنّ سعر الحاسوب لا يساوي إلاّ 1468 أورو (1.3621/2000)، وبالعكس الأمريكيون سيدفعون أكثر لقاء شراء السلع الأوروبية، في نفس التاريخ سعر قارورة العطر يرتفع إلى 1326 دولار (1.3621×1000).

هذا الاستدلال يقودنا إلى الخلاصة التالية: عندما تتحسن عملة اقتصاد ما يعني أنّ قيمتها النسبية ترتفع مقارنة بالعملات الأخرى) فإنّ السلع المحلية لهذا الاقتصاد التي تباع إلى الأجانب ستصبح أكثر غلاءً والسلع الأجنبية المستوردة ستصبح أقل غلاءً وبالعكس عندما تتدهور عملة اقتصاد ما فإنّ سعر صادراته سينخفض في حين أن سعر وارداته سيرتفع.

إذا تدهورت قيمة عملة اقتصاد ما فإنّ مبيعات مؤسساته للخارج ستصبح سهلة في حين أنّ السلع الأجنبية ستصبح أقل تنافسية بالنسبة له، لذا فالتدهور العنيف الذي شهده الأورو مقابل الدولار بين بداية سنة 2015

<sup>1</sup> F. MISKIN et autre, **monnaie et marchés financiers**, Person éducation, France, 8<sup>ème</sup> édition, 2007, p: 593.

وشهر أكتوبر 2015 قد سهل المبيعات إلى الخارج بالنسبة للمؤسسات الأوروبية ولكن قد عاقب مستهلكي منطقة الأورو الذين سيدفعون أكثر مقابل السلع المستوردة كما سيتحملون تكاليف أكبر لقاء قضائهم عطل في الو م أ.

### ثانيًا: أنواع سعر الصرف ووظائفه

يمكن التطرق إلى أنواع سعر الصرف ووظائفه كما يلي:

#### 1. أنواع سعر الصرف: لسعر الصرف عدة أنواع ويمكن تصنيفها من حيث الشكل ومن حيث المعاملات:

##### أ. من حيث الشكل: نجد نوعين<sup>1</sup>:

▪ **الصرف اليدوي change manuel**: هو الذي تتم عملية المبادلة فيه ما بين وحدات من النقد الوطني مقابل وحدات من النقد الأجنبي يدًا بيد ما بين البائع والمشتري؛

▪ **الصرف المسحوب change tiré**: وهو الذي تتم عملية المبادلة فيه على أوراق مسحوبة على الخارج وتعطي لحاملها الحق في تحويلها في الخارج إلى نقود أجنبية مثل الكمبيالات المسحوبة على الخارج والحوالات المصرفية بأنواعها المختلفة.

##### ب. من حيث المعاملات: نجد نوعين:

▪ **سعر الصرف العاجل أو الحالي le change au comptant**: سعر الصرف العاجل أو ما يسمى بـ "spot" هو مبادلة عملة محلية بعملة أجنبية (بين الزبون وبنكه) شريطة أن تكون عملية دفع واستلام ثمن العملتين فورية أو في خلال يومي عمل بعد اليوم الذي تمت فيه المعاملة<sup>2</sup>، وتحدد الإشارة هنا إلى أن سعر الصرف يتغير باستمرار خلال اليوم تبعًا لعرض العملات والطلب عليها ويقوم وكلاء الصرف بإعلام زبائنهم بهذه الأسعار والسهر على تنفيذ أوامرهم فيما يتعلق بإجراء عمليات الصرف، ومن المهم أن نفرق بين نوعين من الصرف<sup>3</sup>: سعر الشراء وسعر البيع، فسعر الشراء هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يدفعها البنك لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية، بينما سعر البيع هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يطلبها البنك لبيع وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ويكون سعر البيع دومًا أكبر من سعر الشراء، ويمثل هامش البنك الفرق بينهما؛

▪ **سعر الصرف الآجل le change à terme**: تعتبر عملية الصرف لأجل إذا كان تسليم واستلام العملات

يتم بعد فترة معينة من تاريخ إبرام العقد، مطبقين سعرًا للصرف يحسب بناءً على سعر الصرف السائد لحظة

<sup>1</sup> شمعون شمعون، بورصة الجزائر، أطلس للنشر، 1993، ص: 139.

<sup>2</sup> J. PEYRARD, **risque de change**, Librairie Vuibert, Paris, 1986, p: 35.

<sup>3</sup> M. JURA, **techniques financières internationales**, édition Dunod, Paris, 2<sup>ème</sup> édition, 2003, p: 82.



إبرام العقد كالتالي: سعر الصرف الآجل = سعر الصرف الفوري + ثمن التأجيل، ويسمى سعر الشراء في هذه الحالة بسعر الصرف الآجل أو المستقبلي، حيث تتراوح فترات هذه العقود ما بين شهر واحد إلى غاية اثني عشر شهرًا للتسليم المستقبلي<sup>1</sup>.

## **2. وظائف سعر الصرف:** يقوم سعر الصرف بوظائف عديدة تتمثل في<sup>2</sup>:

**أ- وظيفة قياسية:** حيث يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية بالأسعار العالمية؛

**ب- وظيفة تطويرية:** أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات مناطق معينة إلى مناطق أخرى، من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات، كما يمكن أن تؤدي إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية ومن ثم يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية؛

**ج- وظيفة توزيعية:** وذلك من خلال ارتباطه بالتجارة الخارجية، بحيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين أقطار العالم.

## **المطلب الثالث: أشكال سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه**

سوف يتم التطرق من خلال هذا المطلب إلى أشكال سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيها كالتالي:

### **أولاً: أشكال سعر الصرف:** توجد عدة أشكال لسعر الصرف وهي كالتالي:

**1. سعر الصرف الاسمي:** يُعرّف سعر الصرف الاسمي على أنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية، ويتم تبادل العملات أو عمليات شراء وبيع العملات حسب أسعار هذه العملات بين بعضها البعض، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعاً للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر صرف رسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية، وسعر صرف موازي هو السعر المعمول به في الأسواق الموازية لنفس العملة في نفس البلد<sup>3</sup>؛

**2. سعر الصرف الحقيقي:** يعرف سعر الصرف الحقيقي بين عملتين لبلدين على أنه القوة الشرائية النسبية لهاتين العملتين، حيث أنّ القوة الشرائية لعملة تساوي مقلوب مستوى الأسعار في بلد هذه العملة.

<sup>1</sup> وليد صافي، أنس البكري، الأسواق المالية والدولية، دار المستقبل للنشر والتوزيع، ط1، 2009، ص: 184.

<sup>2</sup> بيتر كوبريك، أنظمة سعر الصرف ودورها في مكافحة التضخم، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، ع1، مارس 1996، ص: 44.

<sup>3</sup> العباس بلقاسم، سياسات أسعار الصرف، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ع23، نوفمبر 2003، ص: 04.

وبصفة عامة إنّ سعر الصرف الثنائي الحقيقي بين عمليتي البلدين  $i$  و  $j$  (التسعير غير مؤكد بالنسبة للبلد  $i$ )

يكتب على الشكل التالي<sup>1</sup>:

$$R_{jt}^i = S_j^i \times \frac{P_{j,t}}{P_{i,t}}$$

حيث أن:

$R_{jt}^i$ : سعر الصرف الحقيقي

$S_j^i$ : سعر الصرف الاسمي

$P_{j,t}$ : مؤشر الأسعار بالبلد  $j$

$P_{i,t}$ : مؤشر الأسعار بالبلد  $i$

فلو أخذنا بلدين كألمانيا والوم أ يكون سعر الصرف كالتالي<sup>2</sup>:

الطريقة الأولى:  $ep^* / p = \text{سعر الصرف الحقيقي}$

$e$ : سعر الصرف الاسمي بين الدولار واليورو.

$P^*$ : متوسط سعر السلع في منطقة اليورو.

$P$ : متوسط سعر السلع في أمريكا.

وتستعمل عدة مقاييس إحصائية لحساب سعر الصرف الحقيقي، كالحساب الشائع المعتمد على مؤشرات أسعار الاستهلاك، أما المقياس الثاني فهو السعر النسبي للسلع القابلة للإيجار والسلع غير القابلة للإيجار، وهناك مقياس ثالث، هو قيمة الأجور النسبية المحسوبة بالدولار، ويستعمل هذا المعيار لتفادي مشكلة المؤشرات النسبية التي تتغير من دولة لأخرى<sup>3</sup>.

الطريقة الثانية: إنّ ارتفاع مداخل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات، لأن هذا الارتفاع في العوائد لم يؤد إلى أي تغيير في أرباح المصدرين وإن ارتفعت مداخلهم الاسمية بنسبة عالية<sup>4</sup>، فلو أخذنا بلدين كالجنازائر والوم أ يكون سعر الصرف الحقيقي كالتالي:

$$TCR = \frac{TCN/PDz}{IS/Pus} = \frac{TCN.Pus}{PDz}$$

<sup>1</sup> L. DOHNI, C. HAINAUT, op.cit, p: 16.

<sup>2</sup> لويس أفكاتو، لماذا أسعار الصرف الحقيقية، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، المجلد 44، ع3، سبتمبر 2007، ص: 47.

<sup>3</sup> العباس بلقاسم، مرجع سابق، ص: 05.

<sup>4</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 104.

حيث تعطي: 1S/Pus القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا، أما TCN/PDz فتعطينا القوة الشرائية للدولار في الجزائر.

TCR: سعر الصرف الحقيقي

TCN: سعر الصرف الاسمي

Pus: مؤشر الأسعار بأمريكا

PDz: مؤشر الأسعار بالجزائر

وعليه فإنّ سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين القوة الشرائية في أمريكا والقوة الشرائية في الجزائر، وكلّما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلّما زادت القوة التنافسية للجزائر.

**3. سعر الصرف الفعلي:** هو عبارة عن الرقم القياسي أو متوسط سعر عملة ما بالنسبة لمجموعة من العملات الأجنبية، حيث ترجع كل عملة بوزن معين طبقاً لأهميتها في التجارة الخارجية، فالعملات التي لا تمثل أهمية كبيرة في التجارة الدولية تعطي وزناً منخفضاً، بينما تعطي عملات الدول الهامة في التجارة الدولية وزناً أكبر، غالباً ما تستعمل سلة من العملات الأجنبية يتراوح عددها بين 20 و 25 عملة أجنبية من العملات الرئيسية، وبهذا فإنّ سعر الصرف الفعّال يتحدد بعاملين هما عدد العملات الأجنبية المختارة والأوزان النسبية التي تُعطى لكل عملة<sup>1</sup>، ويعبر الترجيح عموماً عن الوزن النسبي لحصة كل دولة أجنبية في التجارة الخارجية الكلية للبلد المعني<sup>2</sup>.

ومن ثمّ، فمؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية، وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو سلة من العملات الأخرى.

إنّ الغرض من الترجيحات هو التعبير عن الأهمية النسبية لكل عملة أجنبية بالنسبة للبلد المحلي، ومع تواجد العديد من الأوزان التي يمكن أن تستخدم في حساب المتوسط فإنّ اختيارها الملائم متعلق بالغرض الذي يستخدم من أجله مؤشر سعر الصرف الفعلي، فإذا كان الهدف المقصود هو تقييم أثر سعر الصرف على الميزان التجاري للبلد المعني فإنّ الترجيحات المثالية عندئذٍ هي الآثار النسبية لتغيرات أسعار العملات الأجنبية في الميزان التجاري للبلد الأصلي، ولا يمكن تقدير هذه الترجيحات إلاّ بواسطة الطرق الكمية، ومن الشائع أيضاً حساب مؤشرات سعر الصرف الفعلي باستخدام حصص التجارة الخارجية الثنائية كترجيحات حصص الاستيراد أو حصص الصادرات أو متوسط الإثنين<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> L. DOHNI, C. HAINAU, op.cit, p: 17.

<sup>2</sup> محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص: 82.

<sup>3</sup> Ph. DARVISENET, **finance international**, Dunod, Paris, 2008, p: 197.

ويمكن لعملة ما أن تتدهور مقابل عملات كما أنّها تتحسن مقابل عملات أخرى، حيث أنّ تطور سعر الصرف الفعلي يُمكن من قياس التطور الكلي لهذه العملة مقابل العملات كلها<sup>1</sup>.

4. سعر الصرف الفعلي الحقيقي: هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية، فهو القيمة الحقيقية للعملة الأجنبية، أي القدرة الشرائية للعملة الوطنية بالنسبة لدولة أجنبية، ويحدد على أساس تعادل القدرة الشرائية النسبية في الدولتين، فمن أجل أن يكون هذا المؤشر ذو دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج لا بد أن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية، أي مع الأخذ في الحسبان الاختلاف بين معدل التضخم لدولة ما والمتوسط المرجح لمعدلات التضخم الأجنبية<sup>2</sup>.

### ثانيًا: العوامل المؤثرة في سعر الصرف

يمكن الإشارة إلى أهم العوامل الرئيسية التي تؤدي إلى تغير سعر الصرف كالتالي:

1. التغيرات في قيمة الصادرات والواردات: فحينما ترتفع الصادرات نسبة إلى الواردات ستتحج قيمة العملة إلى الارتفاع نتيجة لتزايد الطلب الأجنبي على هذه العملة وسيعمل ذلك على تشجيع الاستيراد من الخارج مما يؤدي إلى عودة حالة التوازن إلى سعر الصرف<sup>3</sup>؛

2. تغير معدلات التضخم: يؤدي التضخم المحلي إلى انخفاض في قيمة العملة في سوق الصرف، فالأسعار المحلية المرتفعة نتيجة التضخم ستعمل على تقليل الاستيراد الأجنبي من سلع ذلك البلد ومن ثم يقل الطلب على عملة هذا البلد في سوق الصرف مقابل تزايد عرض هذه العملة، مما يعني أن لحالة التضخم أثر تغير سعر صرف العملات المختلفة<sup>4</sup>؛

3. التغير في معدلات الفائدة: فالبلدان التي تتمتع بمعدلات فائدة مرتفعة (حقيقية) سوف تجذب رأس المال الأجنبي مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة في سوق الصرف الأجنبي<sup>5</sup>؛

4. التدخلات الحكومية: وتحصل هذه التدخلات عندما يحاول البنك المركزي تعديل سعر العملة حتى يكون متلائم مع سياستها المالية والاقتصادية ومن ثم الحد أو التقليل من التدهور في سعر صرفها<sup>6</sup>؛

<sup>1</sup> Idem.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 108.

<sup>3</sup> خللو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر، ط1، 2010، بيروت، ص: 125.

<sup>4</sup> عبد النعيم مبارك، محمود يونس، اقتصاديات النقود والصرف والتجارة الدولية، الدار الجامعية الإسكندرية، 1996، ص: 470.

<sup>5</sup> سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية، دار زهران للنشر والتوزيع، ط1، 2008، ص: 148.

<sup>6</sup> عبد النعيم مبارك، مرجع سابق، ص: 470.

5. العوامل السياسية والعسكرية: فمن منطلق المقولة التي تقول أنّ رأس المال جبان فإنّ أي اضطراب سيؤثر على تدفقات رأس المال من وإلى الدولة، وتحتجّم رؤوس الأموال عن التوجه إلى المناطق التي يشوبها الاضطراب وعدم الاستقرار<sup>1</sup>.

### المطلب الرابع: النظريات المفسرة لسعر الصرف والانحرافات الصرفية

من خلال هذا المطلب سيتم التطرق إلى أهم النظريات المفسرة لسعر الصرف والانحرافات الصرفية كالتالي:

#### أولاً: النظريات المفسرة لسعر الصرف

إن هذه النظريات تُعرض مجموعة من علاقات التوازن التي تتواجد بين أسعار السلع وأسعار الصرف وسوف يتم توضيحها فيما يلي:

#### 1. نظرية تعادل القوى الشرائية (PPP): إنّ الفكر الاقتصادي قد عرف منذ نهاية الح ع 1 نظرية كاتب

سويدي إسمه "جوستاف كاسل" 1916، وعُرفت باسم "نظرية تعادل القوى الشرائية purchasing power parity théorie"، وهي نظرية حاولت أن تبين كيف يتكون سعر الصرف في ظل العملة الورقية، وخلاصتها هو أنّ القوى الشرائية للعملة داخل البلد هي التي تحدد قوتها الشرائية خارجه، أي أنّ الأسعار الداخلية هي التي تحدد سعر الصرف الخارجي، فقد كانت تقلبات الأسعار الداخلية عقب الحرب العالمية الأولى كبيرة إلى الحد الذي عمل فيه كاسل على تفسير حركة أسعار الصرف بالتقلبات في القوة الشرائية، وبين أنّ تدهور أسعار الصرف ناتج عن تدهور القوة الشرائية المصاحب للتضخم، وقد لخص فكرته في قوله<sup>2</sup>:

" إنّ استعدادنا لدفع مبلغ معين مقابل عملة أجنبية يجب في النهاية أن يكون راجعاً لحقيقة أن هذه العملة تمتلك قوة شرائية على السلع والخدمات في البلد الأجنبي، ومن ناحية أخرى عندما نعرض كمية أخرى من عملتنا نحن نعرض بالفعل قوة شرائية على السلع والخدمات في بلدنا، فتقومنا للعملة الأجنبية يتوقف على القوة الشرائية النسبية للعملتين في بلديهما؛"

أي أنّ سعر صرف عملة ما يتحدد على أساس ما يمكن أن تشتريه هذه العملة في الداخل وفي الخارج، أي أنّه عبارة عن النسبة بين مستوى الأسعار في كل من الدولتين، وفي حالة ارتفاع مستوى الأسعار المحلية في دولة ما (حالة التضخم)، لا بد من انخفاض سعر صرف هذه الدولة للحفاظ من جديد على تعادل القوى الشرائية. وعلى سبيل المثال<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> لخلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص: 126.

<sup>2</sup> مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي نائر، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، منشورات الحلبي الحقوقية، ط1، 2006، بيروت، ص: 138.

<sup>3</sup> محمد أحمد الكايد، الإدارة المالية الدولية والعالمية، دار كنوز للمعرفة، ط1، عمان، 2010، ص: 91.

إذا كان سعر مجموعة دي في دي (DVD) معينة يساوي (750) يورو في باريس، فإنها يجب أن تكلف 500 دولار في شارلوت عندما يكون سعر الصرف بين منطقة اليورو والو م أ يساوي 1.5 يورو / دولار، أما إذا كان سعرها في باريس 700 يورو فقط فإن المستهلكين من شارلوت سيفضلون شرائها من باريس، وهنا شراء المستهلكين الأمريكيين للبضائع الأوروبية سيرفع من قيمة اليورو ومن ثم الرفع من كلفة البضائع الأوروبية عليهم، وتستمر تلك العملية حتى تتساوى أسعار البضائع مرة أخرى.

وتعتمد هذه النظرية على الصيغ التالية:

أ. الصيغة المطلقة la (ppa) Absolie: تفترض هذه الصيغة أن السوق تامة وغياب الحواجز الجمركية أمام حركات السلع، إضافة إلى أن المعلومات تامة الانتقال وتوافر سوق دولية في ظل المنافسة، فضلاً عن تجانس السلع في كل البلدان، وتبين هذه الصيغة أن سعر الصرف التوازني لعمليتين مختلفتين يساوي العلاقة بين مستويات الأسعار، أي أن القوة الشرائية لعملة ما هي مماثلة لقوتها الشرائية في بلد آخر<sup>1</sup>؛

ب. الصيغة النسبية la ppa relative (PPAr): على عكس الصيغة المطلقة، فإن الصيغة النسبية تبنى على أساس الفرضيات التالية<sup>2</sup>:

— الأخذ في الاعتبار تكاليف النقل؛

— حرية انتقال المعلومات؛

— إزالة الحواجز التجارية التي تحد من تكافؤ الأسعار معبراً عنها بالعمليتين.

واهتمت الصيغة النسبية بتحديد سعر الصرف التوازني من خلال إدراج مؤشر التضخم، حيث يعمل سعر الصرف الإسمي على إلغاء فوارق التضخم في البلدين أو بمعنى آخر تحقق توازن سعر الصرف عندما يتساوى معدل التغير في سعر الصرف مع التغير في النسبة بين الأسعار، فهذه الصيغة تنطلق من مبدأ أن البلدان صاحبة معدلات التضخم المرتفعة مقارنة بالدول المتعاملة معها تقبل بتدهور قيمة عملتها مقابل عملات هذه الدول، مما يؤثر على مبادلاتها التجارية.

ج. الصيغة النقدية PPM: إن نظرية تعادل القوة الشرائية قد ظهرت عند النقديين في قالب آخر، والاختلاف الذي تميّز به النقديون هو وجوب التفرقة بين نوعين من السلع؛ فهناك سلع مُتاجر بها و سلع غير مُتاجر بها دولياً، حيث أن لكل بلد سلعة منتجة ومستهلكة قابلة للتبادل، وسلعة غير قابلة للتبادل دولياً تتميز بخصائص

<sup>1</sup> M. KABALOURIS, purchasing power parity and exchange rate overshooting, 1985, p: 129.

<sup>2</sup> سي بول هالوود، رونالد ماكد ونالد، النقود والتمويل الدولي، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ، الرياض، 2007، ص: 215.

تتعلق بذوق المستهلكين وطبيعة السلع في حد ذاتها مثل السكنات وتكاليف النقل وكل نوع من السلع تُؤخذ لتكون مكوناً للأسعار النسبية للسلع.

**2. النظرية الكمية:** إنّ المحتوى الأساسي للنظرية الكمية يتلخص في أنّ الزيادة في كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع الأسعار في الداخل، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع المحلية ومن ثمّ نقص الصادرات وزيادة الواردات لأنّ سعر السلع الأجنبية يصبح أقل مقارنة بأسعار السلع المحلية بعد ارتفاع أسعارها، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية من أجل تسديد قيم الواردات، وانخفاض الطلب على العملات المحلية لتسديد قيمة الصادرات<sup>1</sup>؛

**3. نظرية الأرصدة:** ترى هذه النظرية أنّ القيمة الخارجية للعملة تتحدد على أساس ما يطرأ على أرصدة موازين المدفوعات من تغيير وليس على أساس كمية النقود وسرعة تداولها، فإذا كان رصيد ميزان مدفوعات الدولة موجباً فمعناه زيادة الطلب على العملة المحلية وارتفاع قيمتها الخارجية، أي ارتفاع سعر صرفها، أمّا إذا كان سلبياً فهذا يدل على زيادة عرض العملة المحلية وانخفاض قيمتها الخارجية أي انخفاض سعر صرفها؛

**4. نظرية سعر الخصم:** يرى Wickseel أنّ رفع سعر الخصم في بلد ما يؤدي إلى زيادة القيمة الخارجية للعملة ذلك البلد، وذلك لأنّ رفع سعر الخصم يؤدي إلى زيادة سعر الفائدة، ما يعمل على جذب رؤوس الأموال الأجنبية وبذلك يزداد طلب الأجانب على عملة ذلك البلد مما يؤدي إلى ارتفاع في سعر صرفها، والعكس يحدث إذا ما انخفض سعر الفائدة فينخفض الطلب على عملة تلك الدولة ومن ثمّ انخفاض قيمتها الخارجية أي انخفاض سعر صرفها<sup>2</sup>؛

**5. نظرية تعادل أسعار الفائدة:** تؤثر معدلات الفائدة السائدة في الدولتين بعد فترة معينة على سعر الصرف، فالقاعدة العامة تقول بأنّ قيمة عملة بلد معين تنخفض مقابل عملة بلد آخر إذا كان معدل الفائدة في البلد الثاني أكبر من نظيره في البلد الأول والعكس صحيح<sup>3</sup>، ويوجد مظهرين لنظرية تعادل معدلات الفائدة (PTI) هما نظرية معدلات الفائدة المغطاة والتي تظهر لنا العلاقة بين معدل الصرف العاجل والآجل من خلال الفرق بين معدلات الفائدة، ونظرية معدلات الفائدة غير المغطاة تعبر عن التنبؤات بالقيمة المستقبلية لسعر الصرف وهو يساوي مدى أهمية عملية المضاربة وأسواق الصرف<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر، ط1، الأردن، 2004، ص: 228.

<sup>2</sup> جمال الدين لعويسات، العلاقات الاقتصادية الدولية والتنمية، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2000، ص: 52.

<sup>3</sup> J. M. SIROEN, *Finances internationales*, Armand colin, Paris, 1993, p: 107.

حسب هذه النظرية للمستثمرين الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي، عند توظيفهم للأموال في دول أين يكون معدل الفائدة أكبر من ذلك السائد في السوق المحلي، لأن الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف العاجل وسعر الصرف الآجل؛

6. نظرية كفاءة السوق: إنّ السوق الكفاء هو ذلك السوق الذي تعكس فيه الأسعار كل المعلومات المتاحة، وهو يفترض أن كل المتعاملين في السوق يمكنهم الوصول إلى المعلومات التي تؤثر على أسعار الصرف الآنية والآجلة، فالسوق الكفاء هي السوق التي تعكس فيه الأسعار على وجه السرعة كل المعلومات المتاحة وبدون تكلفة<sup>1</sup>؛

7. نظرية الإنتاجية: تتلخص هذه النظرية في أنّ القيمة الخارجية لعملة دولة ما تتحدد على أساس مقدرة جهازها الإنتاجي وزيادة الإنتاجية بما في ذلك زيادة إنتاجية الفرد ومستواه المعيشي ومنه ارتفاع مستويات الدخل والأسعار وهذا ما يؤدي إلى الحد من الصادرات وزيادة الواردات، أي زيادة الطلب على العملة الأجنبية، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية وانخفاض سعر صرفها وارتفاع قيمة العملة الأجنبية وارتفاع سعر صرفها<sup>2</sup>؛

8. نظرية تقلبات أسواق الأصول المالية: تهتم هذه النظرية بظروف الدول التي تعتمد كلياً على قوى السوق في تحقيق توازن سعر الصرف وميزان المدفوعات، وتقوم على أساس دراسة محددات سعر الصرف في الأجل القصير، ثم ضبط المعدل الفعلي لآثار العوامل المؤقتة بُغية الوصول إلى تقدير سعر التوازن في الأجل الطويل، ويتم دراستها من خلال أسس نظرية الاحتياطات النقدية في تحديد سعر الصرف التي تركز على الدور التوازني الذي يلعبه سعر الصرف في موازنة الطلب الأجنبي على الأصول المالية المحلية والطلب المحلي على الأصول المالية الأجنبية<sup>3</sup>.

### ثانياً: الانحرافات الصرفية

إنّ انهيار نظام بريتن وودز في 1971، أدى إلى عدم استقرار أسعار الصرف ومنذ ذلك الحين تواجد تيارين فكريين حاولاً شرح عدم الاستقرار لأسعار الصرف، أمّا التيار الأول يمثل نظرية رد الفعل المبالغ فيه لأسعار الصرف أو ما يسمى نظرية رد الفعل المفرط لدورنبوش والتيار الثاني يمثل نظرية فقاعات المضاربة.

1. نظرية رد الفعل المفرط لدورنبوش (Overshooting): قدمت هذه النظرية سنة 1976 من قبل

الاقتصادي دورنبوش، حيث طوّرت هذه النظرية على أساس الفكرة التالية<sup>4</sup>: إنّ سرعة التعديل في السوق المالي

<sup>1</sup> قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص: 120.

<sup>2</sup> فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص: 229.

<sup>3</sup> لولو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص: 131.

<sup>4</sup> D. PHIPHN, *le taux de change*, édition la découverte et Syros, Paris, 1991, p: 62.



(سعر الصرف وسعر الفائدة) تختلف عنه في السوق الحقيقي للسلع والخدمات، ويشير دورنبوش إلى أنّ سعر الصرف في المدى الطويل يحدّد وفق نظرية تعادل القوى الشرائية، أمّا في المدى القصير فيحدد وفقًا لنظرية تعادل أسعار الفائدة وذلك نظرًا للحركة السريعة لرؤوس الأموال في المدى القصير؛

2. نظرية فقاعة المضاربة: تنصّ نظرية فقاعات المضاربة على أنّ تغيرات سعر الصرف تتعلق أساسًا بحركات أسواق الأصول، فهي تعطي دورًا هامًا للتوقعات، بحيث تستطيع تغيير اتجاه سعر الصرف عن مساره الأساسي، وتحدث فقاعات المضاربة حينما يعتقد أغلبية المتعاملين في السوق أنّ سعر عملة أجنبية سينخفض عن قيمته الأصلية المحددة وفق نظرية معينة، وهي معرضة للانفجار في أي وقت، وتعود كلمة مضاربة لكونها موافقة لتنظيم الأسواق المالية<sup>1</sup>، فإنّ هذه النظرية تقوم على فكرة إمكانية وجود فوارق دائمة بين سعر الصرف (أو أسعار الأصول المالية) الملاحظة في السوق وقيمة التوازن المتعلقة بالأساسيات الاقتصادية (ميزان المدفوعات، التضخم، الفائدة...)، وهذا الفرق يُطلق عليه اسم فقاعة المضاربة، ونجد نوعين من فقاعات المضاربة هي<sup>2</sup>:

أ- فقاعة المضاربة العقلانية: يطلق على فقاعة المضاربة العقلانية أي فقاعة لا تتعارض مع عقلانية الوكلاء، فهؤلاء الوكلاء ولو أنّهم يعلمون أنّ سعر الصرف مبالغ فيه فلهم المصلحة من وجهة نظر عقلانية بالاستمرار في شراء العملة طالما أنّ خطر الخسارة الذي يعزي إلى المبالغة في التقييم يبقى أدنى من الربح الذي يمكن أن يتحقق من جراء عملية الصرف؛

ب- فقاعة المضاربة غير العقلانية: ويُقصد بها الحالة التي يكون فيها سعر الصرف خاضع لنفسية المتعاملين وآرائهم المتقلبة، وتنشأ هذه الفقاعة عندما يصبح المتعاملون الذين يواجهون تشكيكًا كبيرًا غير قادرين على التوقع الصحيح، وذلك عند القيام بتهميش التأثير الذي تُحدثه في المدى البعيد المتغيرات الأساسية للصرف.

ولهذه النظرية ثلاثة نتائج فيما يخص تجربة الأسواق الحديثة:

- في المدى القصير يمكن لسعر الصرف أن يعرف تعدد قوي لحلول التوازن؛
- يتحدد سعر الصرف حسب قيمته المتوقعة؛
- الفارق بين سعر الصرف في السوق وقيمته الأساسية يمكن أن يكون كبيرًا.

<sup>1</sup> لخلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص: 133.

<sup>2</sup> L.DOHNİ, C.HAINAUT, Op.cit., p: 159.

## المبحث الثاني: أنظمة سعر الصرف

إنّ عملية اختيار نظام الصرف تأخذ أهمية كبيرة لدى الدول لما له من علاقة مع السياسات الاقتصادية المتبعة والتوازنات الكلية لهذه الدول، كما تحدّد أنظمة الصرف شروط اندماج الاقتصاديات على المستوى الدولي، وعليه يمكن تعريف نظام الصرف بأنّه " مجموعة القواعد التي تحدد تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف، ومن ثم سلوك سعر الصرف"<sup>1</sup>.

وبتطور وسائل الاتصال تعددت الخيارات في تقسيم نظم الصرف في العالم من التثبيت التام إلى أسعار الصرف العائمة التي تتحدد بقوى العرض والطلب<sup>2</sup>، حيث يتوزع بين هذين القطبين عدة صور مختلفة سيتم التطرق إليها فيما بعد، وتاريخياً يمكن إجمال نظم الصرف التي تأخذ بها الدول في عدة نظم أساسية يرتبط كل نظام منها بقاعدة معينة من القواعد النقدية.

## المطلب الأول: أنظمة الصرف المتعارف عليها

يمكن تحديد أنظمة الصرف المتعارف عليها كالتالي:

### أولاً: نظام الصرف الثابت

ساد نظام الصرف الثابت في ظل قاعدة الذهب في صورة المسكوكات الذهبية (يمثل هذا النظام الشكل الأول لقاعدة الذهب حيث كان النقد على شكل مسكوكة من الذهب أي قطعة لها شكل معين ووزن وعتار محددان) في أواخر القرن 19 وأوائل القرن 20 وحتى قيام الحرب العالمية الأولى، وكذلك في النصف الثاني من عشرينات القرن الحالي عندما عادت الدول الأوروبية إلى قاعدة الذهب في صورة السبائك الذهبية والدول المتخلفة والتابعة في صورة الصرف بالذهب، وتعتمد الدولة على قاعدة الذهب إذا ربطت عملتها الوطنية بوزن معين من الذهب، ويترتب على احتفاظ كل دولة بسعر ثابت للذهب بالنقد الوطني أن يتحقق سعر ثابت للعملة المختلفة بعضها ببعض<sup>3</sup>.

ومع ذلك فإنّ سعر الصرف وعدم تغييره لا يتحقق إلاّ إذا توافر شرطين<sup>4</sup>: أولهما أن يكون سعر شراء وبيع الذهب واحد في كل دولة، وثانيهما أن تكون انتقالات الذهب عديمة النفقة، وإذا لم يتحققا فإنّه يسمح بتقلب هذا السعر وفقاً لقوى العرض والطلب الخاصة بكل عملة من عملات الدول الأجنبية أو ما يسمى بقواعد لعبة

<sup>1</sup> A. LAHRECHE, **les régimes de change**, édition la découverte, collection repères, Paris, 1999, p: 93.

<sup>2</sup> مايكل بورديو، المنظور التاريخي لاختيار سعر الصرف "نظم وسياسات أسعار الصرف"، صناديق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، الإمارات العربية المتحدة، 2002، ص: 22.

<sup>3</sup> سامر بطرس جلدة، النقود والبنوك، دار البداية، عمان، 2008، ص: 30.

<sup>4</sup> فليح حسن خلف، الاقتصاد الكلي، ط1، عالم الكتاب الحديث، الأردن، 2007، ص: 437.

الذهب. وتجدر الإشارة إلى أنه في ظل نظام ثبات الصرف ووفقاً لقواعد لعبة الذهب تكون الدولة ملزمة بأن تُغلب الاستقرار والتوازن الخارجي على الاستقرار والتوازن الداخلي.

### ثانياً: نظام حرية الصرف

يُعرف نظام حرية الصرف في ظل النقود الورقية غير القابلة للتحويل إلى ذهب، وقد عرفت الدول هذا النظام عقب خروج إنجلترا على قاعدة الذهب في 21 سبتمبر 1931 وتلاها بعد ذلك كافة الدول حتى قيام الح ع 2<sup>1</sup>. وتعتبر الدولة أمّا على قاعدة الأوراق القانونية أو الإلزامية إذا خرجت عن قاعدة الذهب وهذا بإنهائها للعلاقة المباشرة أو غير المباشرة بين الذهب والعملة الورقية، فلا علاقة هنا بين الإصدار النقدي الورقي والاحتياطات الذهبية للدولة بشكل مباشر، وإمّا يمكن أن تدرج العملة الذهبية المتوفرة للدولة ضمن موجودات جهازها المصرفي كأى موجود آخر من الغطاء النقدي للعملة<sup>2</sup>، فأساس هذا النظام هو أن النقود الورقية أصبحت تتمتع بقوة إبراء قانونية مطلقة، وهنا يحق تحويلها إلى ما لا يساويها من ذهب أو معدن آخر.

أمّا عن سعر الصرف فيكون عُرضةً للتقلبات وفقاً لقوى عرض وطلب الصرف الأجنبي، ولم يعد هناك حدوداً عُليا ودنيا تتحرك أسعار الصرف داخلها كما هو الحال بالنسبة لحدي تصدير واستيراد الذهب في ظل نظام الذهب، كما أنّ مستوى التوازن لسعر الصرف هو الذي تتعادل عنده الكمية المطلوبة من العملة الوطنية مع الكمية المعروضة منها، وهنا تؤدي التغيرات في أسعار الصرف إلى تحقيق التوازن بين طلب وعرض الصرف الأجنبي في المدى القصير، كما يتحقق التوازن في العلاقة النقدية الدولية في المدى الطويل عن طريق التغير في أثمان السلع الداخلة في التجارة الدولية، فزيادة سعر الصرف الأجنبي يؤدي إلى تشجيع الصادرات نظراً لانخفاض قيمتها وإلى الحد من الواردات نظراً لارتفاع قيمتها، والعكس في حالة انخفاض سعر الصرف الأجنبي<sup>3</sup>.

لقد تعرض هذا النظام إلى عدد من الانتقادات يمكن تلخيصها في انتقادين رئيسيين هما:

- خطر الفوضى وعدم الاستقرار في المعاملات المالية والدولية؛
- خطر الإفراط في الإصدار النقدي وما يترتب عليه من تضخم نقدي.

### ثالثاً: نظام الرقابة على الصرف

تم توجه معظم دول العالم إلى الأخذ بنظام الرقابة على الصرف بدلاً من سعر الصرف الذي يتم تحديده وفقاً لآلية السوق في ظل استخدام النقود الورقية بعد التخلي عن قاعدة الذهب.

<sup>1</sup> A. LAHRECHE, op.cit., p: 94.

<sup>2</sup> هيل عجمي، جميل الجنابي، رمزي ياسين أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، عمان، 2009، ص: 51.

<sup>3</sup> سامر بطرس جلدة، مرجع سابق، ص: 41.

ويعني هذا النظام إشراف الدولة وتحكمها في عرض الصرف الأجنبي والطلب عليه، لذلك فإنّ الدولة لا تتيح للأفراد حرية التعامل بالصرف الأجنبي بيعاً وشراءً، وإنما تقوم بمحد ذاتها بذلك عن طريق تحديد التعامل بالصرف الأجنبي بالشكل الذي يحقق الأغراض والأهداف التي تعمل الدولة على تحقيقها<sup>1</sup>.

وفي هذا السياق يبقى الطلب على الصرف في حدود الكمية المعروضة منه، ومن ثمّ يمكن لسعر الصرف أن يظل ثابتاً وذلك على الرغم من المغالاة فيه، ومن بين الأسباب للأخذ بنظام الرقابة على الصرف ما يلي<sup>2</sup>:

1. ما ولدته الأزمة الاقتصادية في الثلاثينات من آثار أدت إلى عجز موازين مدفوعات الدول والتي لم تنجح الوسائل الأخرى في علاجه، ومن ثمّ اللجوء إلى هذا النظام في محاولة لتحقيق ذلك؛

2. توجه العديد من الدول نحو الأخذ بالتخطيط الشامل في إدارة اقتصادياتها قد دعم الأخذ بهذا النظام؛

3. نقص الأرصدة الذهبية لدى معظم الدول التي يمكن أن تستخدم كأساس للعملة في ظل قاعدة الذهب قد أدى إلى التخلي عن قاعدة الذهب؛

4. التقلبات الواسعة في أسعار الصرف الحرة، وما تؤدي إليه من آثار سلبية على الدول.

ومن بين الأغراض المستهدفة من اتباع هذا النظام<sup>3</sup>:

■ الحفاظ على استقرار سعر التبادل لعملة الدولة والحفاظ عليها من أي ضغوط قد تتعرض لها من مصادر خارجية؛

■ الحد من الواردات غير الضرورية ومن ثمّ الحفاظ على توازن ميزان المدفوعات خاصة في البلدان النامية؛

■ حماية القيمة الخارجية للعملة من التدهور وخاصة إذا كانت الدولة صاحبة العملة مثقلة بالتزامات تجاه العالم الخارجي؛

■ هدف مالي يتمثل في تحقيق إيرادات بجزارة الدولة، وهذا بالحصول على فروق أسعار الصرف ( بين سعر الشراء وسعر البيع)؛

■ إتباع هذا النظام يسمح بتضييق خطر أزمة الصرف.

وهذا مع الأخذ بعين الاعتبار كل حدود سياسة الرقابة على الصرف حيث أنّ<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص: 79.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص: 80.

<sup>3</sup> رضا عبد السلام، العلاقات الاقتصادية الدولية، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، 2007، ص: 127.

<sup>4</sup> O .DAVANNE, **instabilité du système financière international**, la documentation Française, Paris, 1998, pp: 81; 82

- تهديد رقابة الصرف المشددة يمكن له أن يسرّع في الأول خروج رؤوس الأموال، حيث أنّ رجوع دولة إلى تطبيق سياسة الرقابة على الصرف يمكنها من تحقيق فائدة مباشرة عن طريق كبح تسرب رؤوس الأموال إلى الخارج، لكن هذا الأمر يفقدها مصداقيتها، حيث أنّها تخاطر بتسريع انبعاث الأزمة؛
  - تعتبر إقامة رقابة مشددة على الصرف أحد أدوات مكافحة الأزمات، كما يؤدي هذا الأمر إلى أن تصبح الأزمات سهلة المراقبة، لكن هناك خطر عودة الأزمة بسبب عملية المضاربة التي يقوم بها المضاربون على عملة هذه الدولة وهذا قبل أن يصبح الأمر صعباً (قبل إقامة الرقابة على الصرف)، وبهذا تفقد الحكومة ثقة المستثمرين بها ويصبح الرجوع إلى الوراء ورفع قياسات الرقابة على الصرف صعباً؛
  - لكي يصبح الأمر فعالاً فيما يخص وضع احتياطات قبل نشوب الأزمات يجب أن توضع رقابة للصرف على دخول رؤوس الأموال، حيث تركز أزمات الصرف على سلوكين اثنين هما خروج رؤوس الأموال وكذا دخولها، إذ يتم مراقبة دخول هذه الأموال عن طريق وضع حدود لدخولها كلها أو جزء منها، وهذا كإجراءات احتياطية من الوقوع في أزمات.
- أما وسائل الرقابة على الصرف فنذكر منها ما يلي<sup>1</sup>:
- تحديد استيراد السلع من الخارج بقدر معين؛
  - تحديد أسعار صرف متعددة للاستيراد؛
  - تجميد الأموال الأجنبية الموجودة في الدولة؛
  - اللجوء إلى عقد اتفاقات دفع؛
  - اتفاقيات المقاصة؛
  - اتفاقيات المقايضة؛
  - اللجوء إلى تخفيض قيمة العملة المحلية؛
  - يمكن إنشاء صندوق موازنة يُستخدم في حالة حصول تغيرات في أسعار صرف العملة المحلية إزاء العملات الأجنبية.

<sup>1</sup> فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مرجع سابق، ص: 83.

## رابعاً: نظام استقرار أسعار الصرف

بإنشاء صندوق النقد الدولي أتى اتفاق بريتن وودز بنظام نقدي دولي جديد أُطلق عليه "نظام استقرار أسعار الصرف"، وفي الواقع اعتمد هذا النظام على القاعدتين النقديتين المذكورتين سابقاً "نظام ثبات أسعار الصرف (قاعدة الذهب) ونظام حرية الصرف (قاعدة العملات الورقية)".

إنّ هذا النظام يعمل على جعل أسعار الصرف مستقرة عند أسعار التعادل للعملات خلال فترة ممتدة وغير محدودة من الزمن مع إمكانية تعديل هذه الأسعار إذا ما دعت الضرورة لعلاج الاختلال في ميزان المدفوعات بما لا يترتب عليه الدخول في حلقة مفرغة من التخفيضات المتبادلة لأسعار الصرف، وتلتزم الدول الأعضاء في الصندوق بالمحافظة على التطبيق الفعلي لسعر التعادل الذي حددته لعمليتها، مع وجود الحرية المطلقة لها في اتباع الوسائل الكفيلة لتحقيق التطبيق الفعلي لهذا السعر فوق أراضيها شرط أن تكون متفقة مع أحكام الصندوق<sup>1</sup>.

ولاستحالة تطبيق سعر صرف ثابت للعملة عند سعر التعادل، فقد يسمح صندوق النقد الدولي أن تتم المعاملات الجارية على أساس سعر للصرف يزيد أو يقل بمقدار 1% عن سعر التعادل حيث أصبح هذا المقدار 2% سنة 1959 ثم 2.25% في ديسمبر 1971 طبقاً لاتفاقية سيميثونيان.

وكنتيجة لنظام سعر التعادل، لم يسمح للدولة العضو في الصندوق بأن تترك سعر صرف عملتها عائماً، لكن وجدت استثناءات أين اعترف الصندوق بقيام هذا الوضع وبالتحديد بعد وقوع الأزمة النقدية الدولية في أوائل السبعينات، كما أنّه اعتبر القابلية للتحويل (بمعناها المعاصر) ركناً أساسياً في نظام استقرار أسعار الصرف، وفي هذا الإطار تعتبر وحدة سعر الصرف أي عدم تعدد أسعار صرف العملة الواحدة بحسب نوع المعاملات من الخصائص الأساسية لهذا الركن المميز لنظام استقرار سعر الصرف.

وقد سمح كذلك صندوق النقد الدولي بإمكانية تخفيض قيمة كل عملة بمحدود 10% من سعر التعادل الأصلي في حالة وجود اختلال أساسي في ميزان مدفوعات الدولة العضو، وهذا بدون أخذ موافقته، لكن يجب على الدولة أن تأخذ موافقة الصندوق إذا كانت نسبة التخفيض المقترح تتجاوز 10%.

وتجدر الإشارة هنا إلى ميزة مهمة في نظام استقرار أسعار الصرف تتمثل في أن الحق في تحويل الممتلكات من الدولار إلى ذهب بسعر 35 دولار للأوقية يعطي للسلطات النقدية العضوة في الصندوق سلطة معتبرة في مراقبة السياسة المنفذة من قبل الوم أ، حيث أنّه إذا أصدر المسؤولون الأمريكيون كثيراً من الدولارات مما ينجم عنه من تضخم فإنّ الدول الأخرى ستطالب بتحويل ممتلكاتها من الدولار إلى ذهب<sup>2</sup>؛

<sup>1</sup> P.D. GRAUWE, *la monnaie internationale*, De Boeck université, Paris, 1999, p: 43.

<sup>2</sup> Idem.

## خامسًا: نظام أسعار الصرف المعمومة

عقب الانتشار الواسع في اتباع قاعدة الذهب لعدة سنوات لم يكن ينظر بالتقدير للأسعار المعمومة، ففي أوائل القرن السابق كانت تستخدم أساسًا كإجراء مؤقت أثناء الفترات التي كانت تتميز بعدم استقرار كبير، وحتى بداية السبعينات من هذا القرن كانت الأسعار المعمومة تستخدم في حالات قليلة جدًا باعتبارها سياسة دائمة. بعد ذلك مرّت بالعالم فترة تفشت بها الأزمة في أسواق النقد الأجنبي غيرت الوضع بطريقة ملحوظة وتضمنت الأزمة فشل المحاولات البريطانية عام 1966 في المحافظة على قيمة الجنية الإسترليني، وبعد ذلك فشل فرنسي مماثل مع الفرنك عام 1969، وتضمنت الأزمة أيضًا ضعف الدولار الأمريكي في أواخر الستينات وأوائل التسعينات وأزمة البترول عام 1973 في هذه الأجواء تولد اضطراب كبير في أسواق النقد الأجنبي وأصبحت تحركات العملات بين الدول بغرض المضاربة ضخمة بدرجة يصعب معها التحكم في سعر الصرف عن طريق التدخل النقدي مما أدى إلى قيام الدول بالسماح بتعويم عملاتها، وحدث إثر ذلك محاولات عديدة لإعادة إنشاء أسعار تعادل ثابتة بين العملات ولكن ثبت أن هذه المحاولات كلها غير عملية<sup>1</sup>، فعمومًا يمكن القول أن "السبب المباشر لانتهيار نظام بريتون وودز هو العجز الكبير في ميزان المدفوعات الأمريكي بينما السبب الأساسي يكمن في وجود المشاكل المتصلة بالسيولة وفي تسوية ميزان المدفوعات والثقة"، فعلى إثر هذه المشاكل تخلت البنوك المركزية سواء في خطوات فردية أو مشتركة على مساندة أسعار التعادل لعملاتها الوطنية وتركت أسعار صرف عملاتها تتحدد وفقًا لقوى العرض والطلب.

## المطلب الثاني: واقع أنظمة الصرف الراهنة

منذ مارس 1973 يتسم نظام النقد الدولي بكونه خليطًا بين أسعار الصرف الثابتة والحرّة، إذ تحتوي جملة أنظمة الصرف على قطبين متميزين أين يكون سعر الصرف إما ثابت تمامًا أو مرّن تمامًا وبين هذين القطبين توجد الأنظمة الوسيطة.

## أولاً: نظام سعر الصرف الثابت

هو نظام يقتضي تعريف نسبة تعادل مرجعية بين عملة بلد ما وعملة أجنبية (أو سلة من العملات)، واستنادًا إليها يلتزم البنك المركزي بتبديل عملته فعندما يكون سوق الصرف حرًا فإن احترام البنك المركزي لهذا الالتزام يفرض عليه التدخل في سوق الصرف بمجرد أن يتغير أو يبتعد عن نسبة التعادل القائمة عن طريق بيع العملة الوطنية إذا اتجهت هذه الأخيرة نحو التدهور في سوق الصرف أو عن طريق شرائها في الحالة المعاكسة، وعندما

<sup>1</sup> سامي خليل، الاقتصاد الدولي، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007، ص: 1303.

يكون سوق الصرف مراقب وتكون العملة غير قابلة للتحويل فإن نسبة التعادل تُعرف كميًا (أي عن طريق تحكم البنك المركزي تبعًا لأهدافه) ويتم الحفاظ أو الدفاع عنها بتصنع<sup>1</sup>.  
وكما تم الذكر في ظل هذه الأنظمة يتم تثبيت سعر العملة إلى<sup>2</sup>:

**1. إِمَّا عملة واحدة:** تتميز بمواصفات معينة كالقوة والاستقرار، وفي هذا الإطار تعمل الاقتصاديات على تثبيت عملاتها إلى تلك العملة دون إحداث تغيير إلا في بعض الحالات، ويتم إصدار العملات المحلية فقط عندما تكون مغطاة بنسبة 100% من عملة الربط، لكن معظم الدول تقوم بربط عملتها في ظل تدخل حكومي؛

**2. سلة من العملات:** باستخدام عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين في سلة مختارة والبعض الآخر يقوم بربط عملته بحقوق السحب الخاصة في صندوق النقد الدولي (SDR) والتي تم تقسيمها على متوسط مرجح للدولار والين واليورو والجنية الإسترليني، ويتم إعلان سعر الدولار المعادل ل SDR من قبل صندوق النقد الدولي، ومن ثم تقوم الدول المعنية بالتعديل في سعر عملتها بالدولار لتحقيق سعر صرف ثابت بالنسبة لحقوق السحب الخاصة<sup>3</sup>.

### ثانيًا: نظام تعدد سعر الصرف

إنّ سعر الصرف المتعدد يكون تبعًا لاختلاف أنواع العملات، وسعر الصرف المتعدد له مظهرين أساسيين إمّا أن يكون في بيع النقد الأجنبي أو في شرائه أو في كليهما معًا.

**1. من حيث بيع النقد الأجنبي:** تقوم السلطات النقدية بوضع متعدد إذا رغبت في تنظيم الواردات حسب معايير معينة للمفاضلة، حيث تقوم بحماية الصناعات الوطنية من السلع الأجنبية المنافسة عن طريق فرض سعر صرف مرتفع للنقد الأجنبي اللازم بالنسبة لهذه المواد، كما ترفع سعر العملة الوطنية لمواجهة الدول الدائنة عندما ترغب في تخفيف عبء الديون الأجنبية، كما يتم تطبيقه للحد من الضغط على الميزان التجاري؛

**2. من حيث شراء النقد الأجنبي:** تقوم السلطات النقدية بتطبيق سعر صرف متعدد على ما يعرض عليها من عملات أجنبية بغرض الحصول على دخل أو لتشجيع أنواع معينة من الصادرات.

– للحصول على دخل تلجأ الدولة إلى رفع سعر عملتها إذا رغبت في مشاركة الشركات الأجنبية المستغلة لموارد وطنية كالبتروول والمعادن لما تحقّقه هذه الشركات من أرباح.

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 115.

<sup>2</sup> موردخاي كريانين، الاقتصاد الدولي، ترجمة محمد إبراهيم منصور وعلي مسعود عطية، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2007، ص: 288.

<sup>3</sup> B. Michel et autres, *l'essentiel sur l'économie*, 4<sup>ème</sup> édition, BERTI édition, Paris, 2006, p: 240.



ب- تشجيع بعض أنواع الصادرات تقوم الدولة بتخفيض سعر عملتها مقارنة بصادرات أخرى، وهذا لتشجيع صناعات معينة، فتقوم بتخفيض سعر عملتها بالنسبة للصادرات ذات الطلب المرن وتقوم برفعه بالنسبة للصادرات ذات الطلب غير المرن، فترتفع بذلك الحصيلة من النقد الأجنبي.

### ثالثاً: نظام أسعار الصرف العائمة

تعرف سياسة التعويم بعدم السماح للسلطات النقدية بالتدخل في سوق الصرف من أجل مساندة عملتها الوطنية، ففي الدول التي تطبق هذا النظام يجب أن يكون سوق الصرف والأسواق المالية الأخرى متطورة جداً من أجل امتصاص الصدمات بدون تغيرات كبيرة لسعر الصرف، وزيادة إلى ذلك يجب أن تكون متوفرة أدوات مالية من أجل تجنب الأخطار المربوطة بتذبذبات سعر الصرف، وتقريباً كل الاقتصاديات المتقدمة تنتهج أنظمة معومة وكذلك أغلبية اقتصاديات الأسواق الناشئة<sup>1</sup>.

والسبب وراء تعويم أسعار الصرف خلال الفترة من نهاية الستينات إلى منتصف السبعينات هو أنّ السلطات النقدية لم يتبق لديها ذهب أو نقد أجنبي لتحقيق استقرار أسعار الصرف، وكان لا يمكنها أو لا ترغب في استخدام الرقابة على الصرف<sup>2</sup>.

يأخذ هذا النظام ثلاثة أشكال لنظام أسعار الصرف وهي كالتالي:

1. نظام سعر الصرف المختلط (الوسطي): يوجد بين القطبين سعر الصرف الثابت وسعر الصرف المرن أنظمة وسطية تتمايز حسب هوامش التذبذب حول نسبة التعادل المرجعية التي يخصصها البنك المركزي، حيث يتم المحافظة على ثبات قيمة مع وجود هوامش معينة يكون مسموح فيها بتقلبات سعر الصرف<sup>3</sup>، وحسب تردد التغيير في نسبة التعادل نجد من بين هذه الأنظمة مجالس العملة التي لا تقدر مسبقاً أي تغيير في سعر التعادل، حيث تعتمد عملية خلق النقود بصرامة على احتياطي الصرف من عملة الربط.

ولا تمتلك السياسة النقدية أي استقلالية تسمح لهذه الأنظمة بوجود تداول نقدي مزدوج (كالبيسو والدولار في الأرجنتين)، وهي تتناقض مع نظام الربط الزاحف الذي يقدر مسبقاً سلسلة من التغيرات ونسب صغيرة للتعادل عبر فترات متعددة، ويسمى أيضاً النظام المستجدي زحفه، حيث في ظل هذا النظام قيم التعادل تتغير بمقدار صغير أو نسب صغيرة دون سابق إعلان في فترات متعددة محددة، ولتكن مثلاً كل شهر حتى يمكن الوصول إلى سعر صرف التوازن، وتستطيع الدولة أن تمنع المضاربات المؤدية لعدم الاستقرار بإحداث التغيرات المطلوبة في سعر

<sup>1</sup> M. STONE et autre, **régime de change: fixe ou flottant?**, Finance et développement, Mars 2008, p: 42.

<sup>2</sup> محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، جامعة الإسكندرية، 2004، ص: 232.

<sup>3</sup> سعود جايد مشكور العامري، مرجع سابق، ص: 100.

الفائدة قصيرة الأجل حتى يتحقق الحياد في الأرباح التي كانت من الممكن أن تتحقق للمضاربين من المتغيرات الجدولة في سعر الصرف<sup>1</sup>؛ وكذلك الاتحاد النقدي هو الشكل الأكثر صرامة، حيث يتم تثبيت أسعار الصرف للمساهمين في الاتحاد النقدي بطريقة لا يمكن إبطالها ويمكن تعويض العملات المحلية بعملة واحدة، ومن أمثله النظام النقدي الأوروبي القديم والحالي يتواجدان بين هذين القطبين، حيث التغيرات في سعر التعادل ممكنة وتتم على أساس التباينات التضخمية.

تتميز هذه الأنظمة بثلاث عناصر<sup>2</sup>:

- سعر صرف ثابت مع عملة الربط؛
- التحويل الآلي؛
- صدق التزام السلطات النقدية.

منذ منتصف التسعينات كانت الأنظمة الوسيطة في مركز الأزمات التي أصابت الدول الناشئة ذلك أنها تبدو ضعيفة أمام الخروج الهائل لرؤوس الأموال مما يؤدي لخسارة احتياطي الصرف وارتفاع كبير في معدل الفائدة الذي يؤدي إلى وجود ركود اقتصادي<sup>3</sup>.

لذا تهدف إلى<sup>4</sup>:

- إقامة مصداقية اقتصادية؛
- محاربة التضخم؛
- تخفيض المستوى المتوسط لمعدلات الفائدة المحلية.

**2. نظام التعويم المدار:** يتم من خلاله تحديد قيمة العملة وفق مؤشرات سوق الصرف الأجنبي، وتقوم السلطات النقدية بالتدخل في سوق الصرف الأجنبي، عندما يتطلب الأمر ذلك، بما يعمل على تحسين وضع الميزان التجاري والاحتياطات من الصرف الأجنبي، والجزائر من بين الدول التي تتبع هذا النظام<sup>5</sup>. وفي ظل التعويم المدار يقوم البنك المركزي بتحديد سعر الصرف مع وجود مرونة بتغييره حسب المؤشرات التالية:

- التغير في حجم الاحتياطات الدولية؛
- التغير في سعر الصرف الفعلي الحقيقي؛

<sup>1</sup> سامي خليل، الاقتصاد الدولي، مرجع سابق، ص: 1359.

<sup>2</sup> M. LELART, T. MONTALIEN, régime de change et développement, de Boeck et Larcier, 2005, p: 08.

<sup>3</sup> H. GUARBI, la gestion des taux de change dans les pays émergents- la leçon des expériences récentes-, OFCE, observatoire Français des conjoncture économique, Université Paris-Dauphine, 2005, p: 06

<sup>4</sup> Idem

<sup>5</sup> عبد الهادي عبد القادر سويبي، قراءات في اقتصاديات الوطن العربي، ط2، بدون دار نشر، القاهرة، 2007، ص: 183.

– التطورات في أسواق النقد الموازية.

**3. نظام التعويم الحر:** يتحدد سعر الصرف في هذا النظام وفق قوى السوق، أي العرض والطلب من النقد الأجنبي، ويكون التدخل الرسمي في سوق الصرف الأجنبي على أساس اضطراري ولا يحدث بشكل متكرر، وعادة ما يستهدف خفضًا محدودًا في معدل تغير سعر الصرف والحيلولة دون تقلباته المفرطة، وليس تحديد معين له، لذا فالواقع العملي يؤكد أنّ السلطات النقدية والمالية تتخذ ما تراه مناسبًا من الإجراءات للتأثير على سعر الصرف في الاتجاه الذي ترغب فيه تفاديًا لحدوث أزمات داخل اقتصادها<sup>1</sup>.

ومن تلك الإجراءات ما يسمى بالتعويم النظيف (أو النقي) والتعويم غير النظيف (أو غير النقي) كالتالي:

**أ- التعويم النظيف:** في هذه الحالة تترك السلطات النقدية سعر الصرف حرًا أي وفق قانون العرض والطلب، لكنّها تقوم بإنشاء ما يعرف بأموال موازنة الصرف، وهذا بتخصيص أرصدة من الاحتياطات النقدية والذهب تسمح للسلطات النقدية بالتدخل في سوق الصرف الأجنبي عن طريق البيع والشراء حسب الحالة، وهذا لحماية سعر صرف عملتها من التغيرات العارضة أو المؤقتة أو التي تسببها عمليات المضاربة، وتعتبر أموال موازنة وطرق استخدامها قواعد اللعبة في ظل أسعار الصرف الحرة<sup>2</sup>.

**ب- التعويم غير النظيف:** يتمثل في تدخل السلطات النقدية في أسواق الصرف الأجنبي عن طريق البيع أو الشراء قصد التأثير على قيمة عملتها لتحقيق هدف معين، ومن ذلك<sup>3</sup>:

✓ بيع العملة المحلية بهدف زيادة المعروض منها وتخفيض قيمتها من أجل تخفيض أسعار صادراتها بغرض زيادة الطلب العالمي عليها؛

✓ شراء عملتها المحلية لزيادة الطلب عليها ومن ثم زيادة قيمتها لمنع رؤوس الأموال من التسرب إلى الخارج. وأخيرًا يمكن إحصاء أنظمة الصرف حسب تصريجات السلطات النقدية لدى صندوق النقد الدولي في الجدول التالي:

### الجدول رقم (01): تصنيف أنظمة الصرف

<sup>1</sup> رويادو تاغويتا وآخرون، التحرك نحو مرونة سعر الصرف، كيف ومتى وبأي سرعة؟، مجلة قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ع 38، 2006، ص: 04.

<sup>2</sup> بول.أ. سامويلسون، العلاقات التجارية والمالية الدولية، ج6، ترجمة مصطفى موق، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص: 192.

<sup>3</sup> راتول محمد، تحولات الدينار الجزائري وإشكالية التخفيضات المتتالية وفق نظرية أسلوب المرونات، المنتدى الوطني حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية-الواقع والتحديات-، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، ديسمبر 2004، ص: 344.

## الفصل الأول: المبادئ الأساسية لسعر الصرف

النظام	الوصف	الملاحظات
التعويم الحر Free float	حرية كاملة لقوى السوق	رغم إمكانية تطبيقه من الناحية النظرية إلا أنه عمليًا من النادر استمراره لفترة طويلة، حيث يتدخل البنك المركزي.
التعويم المدار Hanged float	يتدخل البنك المركزي ولكن عادة للحد من التقلبات فقط	شائع الوجود، المشكلة أن البنك المركزي لا يعرف ما إذا كانت حركة سعر الصرف هي تقلب قصير الأجل أم علامة على وجود اتجاه أساسي.
الربط مع الزحف Crawling peg	يتدخل البنك المركزي في تحقيق تعديل خاضع للسيطرة في سعر الصرف وعادة ما يكون ذلك بصورة مستمرة.	موجود بصورة أكثر شيوعًا ولكن مستمر في حالة اتفاق السوق مع رؤية البنك المركزي لتعديل مسار المعدل، ويمكن أن تكون الإصلاحات وفقًا لصيغة ما؛
ثابت مع هامش أو منطقة مستهدفة Fixed with margin or target zone	يسمح له بالتقلب في حدود هذا الهامش ولكن يتدخل البنك المركزي لمنع المعدل من تعدي هذا الهامش.	مثل نظام النقد الأوروبي الذي يعمل في ظل هامش يتراوح بين 10,5% و 15% فإذا اقترب المعدل أو وصل الحد فإنّ البنك المركزي يواجه اختيارات أو تحديات كما هو الحال في نظام الصرف الثابت.
ثابت ولكن قابل للتعديل Fixed but ajustable	ثابت ( ويتدخل البنك المركزي إذا لزم ذلك) لفترات ممتدة، وهو إن كان في حدود هوامش ضيقة إلا أنه قابل للتعديل في حالة عدم توازن أو في حالة وجود ضغوط لا يمكن تحملها.	نظام بريتون وودز، حيث كان الحد الأقصى لهامش تقلباته 1% على أي من جانبي النسبة المعلنة مقابل الدولار، وقد شاع استخدام هذا النظام في الفترة 1945-1971.
ثابت من قبل BC	يعد نسخة أكثر صرامة وشدّة من نظام ثابت وقابل للتعديل	بقصد الثبات الدائم ولكن لا يمكن ضمانه قد يكون الإصلاح ضروريًا حتى وإن يتم صراحة الاعتراف بإمكانية قياسه.
ثابت بمجلس النقد (معياري الذهب) Fixed by currency board or a gold standard	النقود الأساسية: العملة+ميزانية البنوك لدى البنك المركزي ولا بد من تغطيتها بالكامل بالعملة الأجنبية (الذهب) عند معدل ثابت.	نظام آلي وصارم يضمن تحول النقود الأساسية عند معدل ثابت ومن ثم بالمراجعة والموازنة يتضمن سعر قريب من معدل السوق، إلا أنّ الضغط على مكان آخر داخل الاقتصاد(البنوك، الأنشطة، الأسعار) قد يزيد الضغوط السياسية لتغيير المعدل.
عملة موحدة Unified currency	التنازل عن العملة المستقلة واتباع عملة أخرى	هنا يظهر التساؤل حول ما إذا كانت الدولة تابعة بالكامل لدولة أخرى في تحديد السياسة النقدية ونيل الرسوم أو تابعة بخصّة فقط

**المصدر:** بربري محمد أمين، مبررات ودوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية-دراسة حالة سعر صرف الدينار الجزائري-، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة الشلف، الجزائر، ص: 80.

### المطلب الثالث: بعض التصنيفات لأنظمة الصرف الراهنة

قد يظهر ملاحظاً أنّ نظام سعر صرف معين هو نظام مرن في حين قد يبدو لآخر أنّه ثابت أو مغلق، وهذا ما يعكس بالأخص نقص تواجد المعلومة عن مختلف المتدخلين في سوق الصرف أو في عمليات الشراء والبيع لعملات البنوك المركزية.

لقد وضع صندوق النقد الدولي مصطلحات تستعمل فيما يخص تصنيف أنظمة الصرف وهذا في إطار مهمته في مراقبة سياسات الصرف للدول الأعضاء، وتاريخياً تتعلق الأنظمة المحصاة من طرف الصندوق بالتصنيفات التي أقيمت من قبل الدول نفسها (أنظمة الصرف المعلنة)، لكن ابتداءً من سنة 1999 بدأت المؤسسة FMI في إحصاء أنظمة الصرف الفعلية (الأنظمة التي تلاحظ) وهذا بتقييم المعلومات المتوفرة، والمقارنة بين أنظمة معلنة وأخرى غير فعلية تظهر بعض التباينات والتناقضات، فبعض الدول مثلاً صرحت في أواخر التسعينات بأنظمة صرف عائمة ولكن صنفت هذه الأخيرة فعلياً على أنّها أنظمة ربط، وقد تبنت فيما بعد بعض هذه الدول أنظمة معومة فعلياً تحت ضغوط السوق<sup>1</sup>.

### أولاً: تصنيف صندوق النقد الدولي (FMI) لأنظمة الصرف بين 1974-1996:

إنّ التصنيفات التي قدّمها الصندوق في هذه الفترة تركز أساساً على التصريحات الرسمية للدول الأعضاء، ويمكن أن نذكر هذه الأنظمة كالتالي<sup>2</sup>:

#### 1. في سنة 1974: نجد في هذه السنة:

- أ- نظام يتم فيه الحفاظ على سعر الصرف داخل هوامش ضيقة نسبياً مقابل (الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، مجموع عملات متوسط أسعار صرف أهم الشركاء التجاريين)؛
- ب- نظام لا يتم فيه الحفاظ على سعر الصرف داخل هوامش ضيقة نسبياً.

#### 2. ما بين 1975-1978:

- أ. نظام يتم فيه الحفاظ على سعر الصرف داخل هوامش ضيقة نسبياً مقابل (الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، الرند لجنوب إفريقيا، البست الإسباني)؛
- ب. نظام لا يتم فيه الحفاظ على سعر الصرف داخل هوامش ضيقة نسبياً.

#### 3. ما بين 1979-1983:

<sup>1</sup> M. STONE et autre, op.cit, p: 43.

<sup>2</sup> S. M. DALY, le choix du régime de change pour les économies émergentes, FSEQ, Tunis, Mai 2007, p p: 8-9.

أ. نظام يتم فيه الحفاظ على سعر الصرف داخل هوامش ضيقة نسبيًا مقابل (الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، الرند لجنوب إفريقيا، البست الإسباني، الدولار الأسترالي، الإسكود البرتغالي، مجموع عملات أو مؤشرات)؛

ب. نظام لا يتم فيه الحفاظ على سعر الصرف داخل هوامش ضيقة نسبيًا.

4. ما بين 1983-1996: أسعار صرف محدد على أساس:

أ. الربط مقابل: الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي أو عملات أخرى؛

ب. مرونة محدودة مقابل: عملة، ترتيبات تعاونية؛

ت. ترتيبات بأكثر مرونة وقابلة للتصحيح حسب بعض المؤشرات وأخرى تعويم مدار؛

ث. التعويم الحر.

5. ما بين 1996-1999:

أ. الربط ب: عملة، سلة من العملات؛

ب. مرونة محدودة؛

ت. التعويم الحر؛

ث. التعويم المدار.

ثانيًا: تصنيف صندوق النقد الدولي لأنظمة الصرف الدولية ابتداءً من سنة 1999

منذ سنة 1999 ميز FMI بين ثمانية أصناف لأنظمة الصرف<sup>1</sup>:

1. حالة غياب عملة قانونية خاصة: يغطي هذا النوع حالتين:

أ. في الحالة الأولى: تكون هناك عملة أجنبية واحدة تمتلك سعر قانوني في البلد أي التخلي عن عملة

الدولة وإحلال عملة رئيسية مثل الدولار محلها، وهذا ما فعلته كل من الإكوادور والسلفادور والبناما، فنحن

نتكلم هنا عن الدولار، ويوجد دول أخرى تبنت عملات أخرى مثل المارك الألماني وهذا ما فعلته أيضًا منتينقرو

والكسوفو (قبل الأخذ بالأورو)؛

ب. أما في الحالة الثانية: تكون الدولة عضو في اتحاد النقدي (مثل الاتحاد الأوروبي) أو في ميكانيزم تعاون

نقدي (منطقة الفرنك CFA) بحيث تتبنى هذه الدول عملة مشتركة لها سعر قانوني في كل منها.

<sup>1</sup> L. DOHNI, C. HAINAUT, Op.cit., p p: 19-20.

2. نظام مجلس العملة: في هذه الأنظمة تعتمد عملية خلق النقود بصرامة على احتياطي الصرف من عملة الربط؛

3. أنظمة أسعار تعادل ثابتة تقليدية: في هذه الحالة تربط الدول عملتها فعليًا بعملة واحدة (أحصى FMI أكثر من 30 عملة) أو سلة عملات (أكثر من 13 حالة)، ويتذبذب سعر الصرف داخل شريط ضيق  $1\% - 1\%$  حول سعر مركزي ثابت؛

4. أنظمة هوامش تذبذب ثابتة: في هذا النظام يتم الاحتفاظ بسعر الصرف للعملة داخل هامش (شريط) تذبذب ثابت أكبر من  $1\%$  من جهة، ومن جهة أخرى يكون له سعر مركزي كذلك ثابت (فعليًا)، وهذا كحالة الدانمارك ( يتذبذب الكورون الدانماركي داخل هامش  $2,25\%$  مقابل الأورو)؛

5. أنظمة هوامش تذبذب متحركة: في هذا النظام يتم الاحتفاظ بسعر الصرف للعملة داخل بعض هوامش التذبذب، هذا من جهة، ومن جهة أخرى يكون لسعر الصرف سعر مركزي يصحح دوريًا بالنسبة إلى سعر ثابت معلن سابقًا أو بالنسبة إلى تغيرات بعض المؤشرات الاقتصادية؛

6. أنظمة أسعار تعادل متحركة: في ظل هذا النظام يصحح سعر العملة دوريًا وبنسب صغيرة إلى سعر معلن مسبقًا أو استجابة إلى تغيرات بعض المؤشرات الاقتصادية، وهذا بدون تحديد سعر مركزي أو هوامش تذبذب؛

7. أنظمة التعويم المدار: في ظل هذا النظام يترك سعر الصرف يحدد وفق العرض والطلب في سوق الصرف لكن يتدخل البنك المركزي بالبيع أو الشراء إذا لزم الأمر؛

8. التعويم المستقل: ويكون التعويم مستقلًا عندما لا يرتبط سعر صرف العملة الوطنية في ارتفاعه وانخفاضه بأسعار صرف أية عملة أو عملات أخرى؛

9. التعويم المشترك: ويكون التعويم مشتركًا إذا ما حدث الارتباط بين سعر صرف العملة الوطنية في ارتفاعه وانخفاضه بأسعار صرف أية عملة أو عملات أخرى، بحيث تشترك مجموعة معينة من العملات معًا بالنسبة لما يحدث من تغيرات في أسعار صرفها، فترتفع هذه الأسعار سويًا أو تنخفض سويًا.

### ثالثًا: محددات اختيار نظام الصرف

توجد العديد من المعايير المستخدمة في اختيار نظام صرف معين أهمها ما يلي<sup>1</sup>:

1. المناطق النقدية المثلى (Optimum currency Area): يصفها معظم الاقتصاديون بأنها توفر أفضل عمليات التكيف استجابة للاضطرابات الداخلية والخارجية، وتكمن أهميتها في توضيح مدى التعارض بين نظام

<sup>1</sup> لولو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص ص: 138-139.

الصرف الثابت والمرن. ومنطقة العملة عمومًا هي مجموعة من الدول الأعضاء التي ترتبط عملتها الوطنية بالنظام الثابت وبالمقابل تربط عملات الدول الأعضاء في المنطقة النقدية بنظام صرف مرن.

إنّ تحليل Mundell فيما يخص التحكم بين سعر الصرف الثابت وسعر الصرف العائم داخل المنطقة الاقتصادية خضع لعدة تطورات كما يضيف Mac kinon عامل درجة الانفتاح كعامل للمثالية، فكلمًا كان الاقتصاد منفتح كلما كان لسعر الصرف الثابت مزايا لأنّه يسمح باستقرار الاقتصاديات المتعرضة لتقلبات الصرف، حسب Scicovsky & Ingram فإنّ إدخال العامل المالي بيّن أنّ التكامل المالي القوي هو من عوامل المثالية، هذا التكامل المالي الذي يؤمن التحويلات المالية الضرورية لتعديل الاختلالات (خاصة اختلالات ميزان المدفوعات).

**2. طبيعة الصدمات:** يكون نظام الصرف هنا حسب طبيعة الصدمات التي يواجهها الاقتصاد، ويميز الاقتصاديون من جهة بين الصدمات الحقيقية والتي تتضمن التغيرات في معدلات التبادل التجاري (الفرق بين الزيادة في أسعار الصادرات وأسعار الواردات) والتباينات في الطلب الخارجي على صادرات السلع والخدمات والتغير في نمو الإنتاجية مقارنة بالشركاء التجاريين وغيرها، ومن جهة أخرى الصدمات الاسمية الناشئة عن النظام النقدي والمالي المحلي والتي تنشأ بالأساس عن عدم استقرار الطلب على النقود؛

**3. درجة التكامل مع الأسواق الدولية:** يعود أصل هذا الاتجاه إلى ما يعرف بالثلاثية المستحيلة لمندل والتي تنص على عدم التوافق بين زيادة التكامل المالي الدولي المتمثل في حرية حركة رأس المال وأسعار الصرف الثابتة وسياسة نقدية مستقلة، إذ يتعين على البلدان الدخول في خيار ثنائي القطب، ويزداد الإقرار اليوم بأنّ الثلاثية المستحيلة هي السبب في انهيار وسقوط كل من قاعدة الذهب ونظام بريتن وودز، ومع زيادة التكامل المالي الدولي فالخيار هو في الحقيقة بين الاستقلال النقدي واستقرار سعر الصرف.



## المبحث الرابع: سعر الصرف كسياسة اقتصادية

تظهر أهمية سياسة سعر الصرف في الاقتصاد من يوم لآخر من خلال تميّزها بأهدافها وأدواتها، وهي تسعى كباقي السياسات الأخرى إلى تحقيق جملة من الأهداف التي تنصب في مصلحة الاقتصاد الوطني وذلك من خلال مجموعة من الأدوات.

اتبعت الدول سياسات ووسائل مختلفة لدعم عملتها وجعلها أكثر استقرارًا، فكانت سياسة سعر الصرف أهمها، حيث أظهرت استقلاليتها عن السياسة النقدية يومًا بعد يوم من خلال تميّزها بأهدافها وأدواتها، ومن أجل الإلمام بهذه النقطة سيتم التطرق في هذا المبحث إلى أنواع هذه السياسة وأهدافها وأدواتها بالإضافة إلى علاقتها بالسياسات الاقتصادية الأخرى.

### المطلب الأول: أنواع سياسة سعر الصرف

إذا كان ميزان مدفوعات بلد ما في حالة اختلال هيكلي أو دائم فإنّه من الواجب على السلطات المبادرة باتخاذ واتباع سياسات كفيلة لمواجهة هذه الاختلالات، ذلك أنه لو تجاهلت أو تباطأت في اتباع السياسات الكفيلة بتصحيحها لانتهى الأمر باستنفاد الاحتياطات الخارجية للبلد أو بدخول البلد في قفص المديونية الخارجية. ومن بين هذه السياسات التي تتبعها الدولة هي إجراء تغييرات في سعر الصرف سواء عن طريق تخفيض قيمة العملة في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات، أو رفع قيمة العملة في حالة وجود فائض فيه. وبناءً على ما سبق تم تقسيم المطلب إلى ما يلي:

#### أولاً: سياسة تخفيض قيمة العملة

1. تعريف تخفيض قيمة العملة: يقصد بتخفيض قيمة العملة (Dévaluation) قيام الدولة بتخفيض قيمة

عملتها مقارنة مع العملات الأجنبية، وهو إجراء يخفض سعر صرف العملة ومن ثم قوتها الشرائية في الخارج.<sup>1</sup> أما مصطلح انخفاض العملة فيقصد به انخفاض عملة بلد ما إزاء العملات الأجنبية الأخرى في سوق الصرف الأجنبي، نتيجة تعارض قوى العرض والطلب، وهذا يعني أنّ الانخفاض المذكور يحصل في حالة نظام الصرف العائم، والعوامل المؤدية إلى انخفاض القيمة الخارجية لعملة البلد وهي:<sup>2</sup>

أ- زيادة الواردات وانخفاض الصادرات؛

ب- ارتفاع معدل التضخم المحلي مقارنة بالمعدل المذكور للشركاء التجاريين؛

<sup>1</sup> مجدي محمود شهاب وسوزي عدلي ناشر، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2006، ص: 143.

<sup>2</sup> عرفان تقي الحسني، التمويل الدولي، عمان، 1999، ص: 154.

ج- انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية المحلية؛

د- ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية في الخارج.

2. أسباب تخفيض قيمة العملة: هناك أسباب عديدة لتخفيض قيمة العملة، من بينها<sup>1</sup>:

أ- معالجة العجز في ميزان المدفوعات، وذلك بتشجيع الصادرات وتقييد الواردات؛

ب- العمل على الحد من تصدير رؤوس الأموال إلى الخارج والتشجيع على العكس؛

ج- قد يكون التخفيض بهدف زيادة دخل بعض الفئات المنتجة وتخفيف عبء مديونيتها وذلك

لتسهيل تصريف منتجاتها في الأسواق الخارجية أو لتدهور أثمانها في الأسواق العالمية؛

د- حماية الصناعة الناشئة بالإضافة إلى علاج مشكلة البطالة في الاقتصاد الوطني، حيث ينتج عنه

تشجيع التوسع في الصناعات التصديرية؛

هـ- قد يمس التخفيض أحياناً أخرى زيادة موارد الخزنة العامة للدولة بما يتضمنه من إعادة تقويم

الرصيد الذهبي المتاح لديها وفق اسم جديد.

3. شروط نجاح عملية تخفيض قيمة العملة: في الواقع هناك عوامل يتوقف عليها نجاح عملية التخفيض، إذ

تتوقف أهمية هذا التخفيض في تشجيع الصادرات وتقليل الواردات وهي<sup>2</sup>:

أ- اتسام الطلب العالمي على المنتجات بقدرٍ كافٍ من المرونة (تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى زيادة

الطلب العالمي على المنتجات المصدرة)؛

ب- استجابة الجهاز الإنتاجي للارتفاع في الطلب العالمي الناتج عن زيادة الصادرات؛

ج- يجب توفر استقرار في الأسعار المحلية؛

د- عدم قيام الدول المنافسة بنفس الإجراء (تخفيض عملتها)، أو ما يسمى بالمعاملة بالمثل؛

هـ- استجابة السلع المصدرة للمواصفات (الجودة، المعايير الصحية...).

<sup>1</sup> زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، الفتح للطباعة والنشر، الإسكندرية، 2003، ص: 304.

<sup>2</sup> بلعوز بن علي، محمد الطيب محمد، دليلك في الاقتصاد، دار الخلدونية، الجزائر، 2008، ص: 96.

## ثانيًا: سياسة رفع قيمة العملة

يمكن التطرُّق إلى سياسة رفع قيمة العملة من خلال النقاط التالية:

### 1. تعريف رفع قيمة العملة: إنّ عملية رفع قيمة العملة (Réévaluation) تشير إلى زيادة عدد الوحدات من

العملات الأجنبية مقابل الوحدة النقدية الوطنية الواحدة، وتهدف هذه العملية إلى تخفيض الفائض التجاري بعد رفع سعر النواتج المصدرة وتخفيض سعر النواتج المستوردة<sup>1</sup>.

إنّ فائض ميزان المدفوعات المستمر لأمد طويل نسبيًا تمثل فعليًا بالنسبة للدولة التي تسجل مساوئ عدّة نظرًا لكونه يسبب تدفق للسيولات التي تعتبر ضمن العوامل التضخمية، بالإضافة لذلك فإنّ الخطورة تتفاقم عندما تقود المضاربة في أسواق الصرف إلى اجتذاب رؤوس الأموال قصيرة الأجل نحو البلدان ذات العملات التي تُقيم على أنّها دون قيمتها الحقيقية بانتظار رفع تلك القيمة لاحقًا<sup>2</sup>.

أمّا مصطلح ارتفاع العملة فهو يشير إلى ارتفاع سعر العملة المحلية لبلد ما إزاء العملات الأجنبية الأخرى، ولا شك أنّ العوامل المؤدية إلى ارتفاع قيمة العملة في سوق الصرف الأجنبي ستعكس تلك المؤدية إلى انخفاض قيمة العملة.

### 2. أسباب رفع قيمة العملة: إنّ أهم الأسباب التي تدعو السلطات النقدية لرفع القيمة الخارجية لعملتها هي<sup>3</sup>:

أ- وجود فائض في ميزان المدفوعات؛

ب- معادلة الارتفاع الحاصل في الأسعار العالمية لسلمة إستراتيجية، كما قامت به فرنسا حينما عملت على رفع قيمة الفرنك الفرنسي لمواجهة الارتفاع في أسعار النفط خلال فترة التسعينات؛

ج- لتدعيم العملات الأجنبية الأخرى، كما فعلت ألمانيا واليابان حينما رفعتا قيمة عملتهما لدعم الدولار الأمريكي عندما امتنعت الو م أ عن تخفيض قيمة الدولار لأسباب معنوية تتعلق بسمعتها؛

ومنه فإنّ تخفيض سعر صرف العملة أو رفعه لا يؤدي دائمًا إلى الآثار الموجودة، إذ أنّ نجاح العملية يرتبط بالآثار على مستوى الدخل وكذا مستوى الأسعار التي تعقب تعديل سعر الصرف الاسمي.

<sup>1</sup> عرفان تقي الحسني، مرجع سابق، ص: 154.

<sup>2</sup> وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، دار المنهل البناني، بيروت، 2001، ص: 293.

<sup>3</sup> عرفان تقي الحسني، مرجع سابق، ص: 155.

## المطلب الثاني: أهداف سياسة سعر الصرف

تهدف سياسة سعر الصرف إلى تحقيق أهداف السياسة العامة بالاعتماد على أدواتها، ولهذا سيتم التطرق في هذا المطلب إلى الدور الذي تقوم به سياسة سعر الصرف في تحقيق أهداف السياسة العامة للدولة على النحو التالي:

### أولاً: دور سياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار الاقتصادي

من أهم الأهداف التي تسعى كل الدول إلى تحقيقها هي الاستقرار الاقتصادي، أي تحقيق العمالة الكاملة دون تضخم والتوصل إلى حجم أكبر من الناتج أو الدخل الوطني الحقيقي من خلال الاستغلال الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة في الاقتصاد الوطني<sup>1</sup>.

فتحقيق الاستقرار الاقتصادي يجنب المجتمع الآثار السلبية أو السيئة التي تترتب عن التضخم والتي من أهمها انخفاض القوة الشرائية للنقود والإضرار البالغ بمستوى المعيشة لذوي الدخل المحدود، بالإضافة إلى الآثار المترتبة عن الكساد أو الركود والتي من أهمها ارتفاع معدلات البطالة وتراجع النشاط الإنتاجي.

من صور التوازن الاقتصادي التوازن بين الطلب الكلي (الإنفاق الكلي) والعرض الكلي (الناتج الوطني)، فإذا لم يكن الإنفاق الوطني كافياً لمقابلة الناتج الوطني استلزم زيادة العرض الكلي عن الطلب الكلي، حيث تمثل هذه الحالة الانكماش الاقتصادي، ومن أهم مظاهره انخفاض الأسعار وظهور البطالة وعلى العكس إذا كان الإنفاق زائد عن الناتج الوطني أدى ذلك إلى زيادة الطلب الكلي على العرض الكلي في الاقتصاد، وينتج عن ذلك التضخم والذي تتمثل مظاهره في ارتفاع المستوى العام للأسعار (السلع والخدمات)<sup>2</sup>، ومن مظاهر التوازن الاقتصادي أيضاً تعادل الاستثمار الوطني مع الادخار الوطني وتعادل الصادرات مع الواردات ومن ثم توازن الميزان التجاري والذي يساهم في توازن ميزان المدفوعات وتعادل النفقات العامة مع الإيرادات العامة وتلاشى العجز بالموازنة العامة للدولة، وكذا تعادل معدل النمو الاقتصادي مع معدل النمو السكاني.

وتعتمد بعض البلدان توظيف أسعار الصرف محاربة التضخم وتخفيض معدلاته، وتعتبر برامج التثبيت باستعمال سعر الصرف من برامج محاربة التضخم<sup>3</sup>، حيث يؤدي التحسن في سعر الصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد وتحسن تنافسية المؤسسات، وتتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط، وهكذا يحقق عوائد إنتاجية مع تحسين جودة منتجاتها بما يعني زيادة تنافسيتها، وتسمى هذه الظاهرة

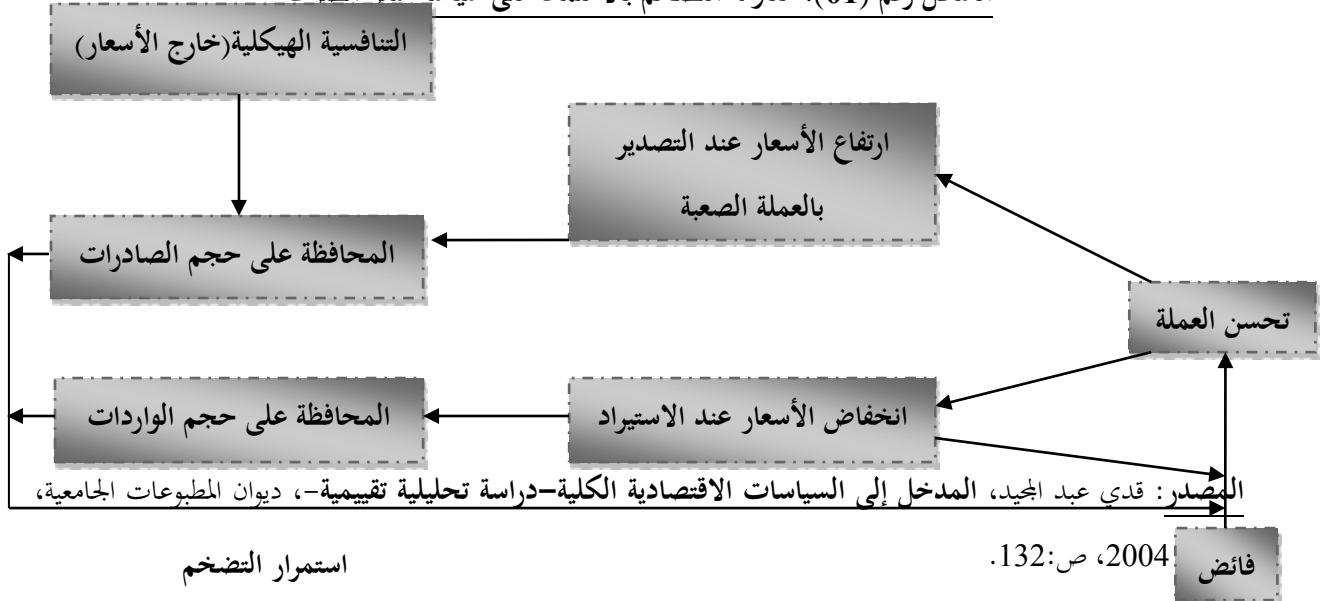
<sup>1</sup> فرحي محمد، التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص: 28.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص: 29.

<sup>3</sup> بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ع23، نوفمبر 2003، ص: 19.

بالحلقة الفاصلة للعملة القوية، وتم اعتمادها كأساس للسياسة المناهضة للتقدم التي تبنتها فرنسا انطلاقاً من سنة 1983.

الشكل رقم (01): مقاومة التضخم بالاعتماد على سياسة سعر الصرف



نلاحظ أنّ التحسن في قيمة سعر الصرف يؤدي إلى انخفاض الأسعار عند الاستيراد مع ارتفاع أسعار التصدير، لكن في المقابل يتحسن مستوى تنافسية المؤسسات وذلك بتنافسية هيكلية (خارج الأسعار)، ففي المدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الاستيراد أثر إيجابي على انخفاض مستوى التضخم وتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد الإنتاج في المدى المتوسط وهكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية وتتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية، بما يعني تحسين تنافسيتها ومن ثم المحافظة على حجم الصادرات ومن ثم فائض في الميزان التجاري، وبعدها تحسين قيمة العملة مرة أخرى، وبالمقابل فإنّ ذلك يؤدي إلى زيادة الواردات لانخفاض أسعارها.

### ثانياً: دور سياسة سعر الصرف في تخصيص الموارد

يُقصد بتخصيص الموارد الاقتصادية عملية توزيع الموارد المادية والبشرية بين الأغراض أو الحاجات المختلفة بغرض تحقيق أعلى مستوى ممكن من الرفاهية لأفراد المجتمع، وتتلخص مشكلة التخصيص في الاختيار بين العديد من البدائل، وهناك وسيلتان لاتخاذ القرارات المتعلقة بتخصيص الموارد، فالوسيلة الأولى هي جهاز السوق ويميزها قوى العرض والطلب ونظام الثمن المبنين على مبدأ سيادة المستهلك واختياره، أما الوسيلة الثانية فهي تتمثل في تدخل الدولة حيث يميزها فرض الضرائب والقيام بالنفقات العامة وصياغة السياسة المالية في إطار الموازنة العامة وسياسة سعر الصرف<sup>1</sup>. ويؤدي سعر الصرف الحقيقي الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى

<sup>1</sup> دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي-حالة الجزائر: 1999-2004، أطروحة دكتوراه، غ م، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص: 84.

قطاع السلع الدولية الموجهة للتصدير، ويزيد إنتاج السلع التي كانت تستورد محلياً، ومن ثم يقل عدد السلع التي يتم استيرادها كما ينعكس أثر تغيير سعر الصرف الحقيقي في إعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الإنتاج إذ يؤدي انخفاضها إلى ارتفاع استخدام عنصري العمل ورأس المال في قطاع التصدير وفي الصناعات المنافسة للاستيراد.

### ثالثاً: دور سياسة سعر الصرف في إعادة توزيع الدخل

إنّ عملية توزيع الدخل تتأثر بتوزيع ملكية عوامل الإنتاج وقد لا يكون توزيع الدخل بين الأفراد عادلاً من وجهة نظر المجتمع، ويقصد بإعادة توزيع الدخل والثروة إدخال تعديلات على التوزيع الأولي لهما بغرض تقليل التفاوت في المجتمع<sup>1</sup>.

ويؤدي سعر الصرف دوراً هاماً في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية، فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية، زراعة) نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي، فإنّ ذلك يجعله أكثر ربحية، ويعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال، وعند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الإسمي وارتفاع سعر الصرف الحقيقي فإنّ ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور في الوقت الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية فتقلص استثماراتها، ويلجأ أصحاب القرار أحياناً إلى اعتماد أسعار صرف متعددة مثل سعر صرف الصادرات، سعر صرف الواردات...

### رابعاً: دور سياسة سعر الصرف في التنمية الاقتصادية

تعرف التنمية الاقتصادية كسياسة اقتصادية طويلة الأجل لتحقيق النمو الاقتصادي بأتمّ عملية يزداد بواسطتها الدخل الوطني الحقيقي للاقتصاد خلال فترة زمنية طويلة، وإذا كان معدل التنمية أكثر من معدل نمو السكان فإنّ متوسط دخل الفرد الحقيقي سيرتفع، فالتنمية الاقتصادية تهدف إلى تحقيق زيادة سريعة ودائمة في متوسط الدخل الحقيقي عبر فترة ممتدة من الزمن، ومنه فالتنمية الاقتصادية ترمي إلى زيادة العناصر الإنتاجية المستخدمة في النشاط الاقتصادي مع رفع إنتاجية وكفاءة استخدام كل منها، وذلك عن طريق إعادة توزيعها بين القطاعات الاقتصادية المختلفة بغية استخدامها استخداماً أمثلاً أو عن طريق إجراء تغييرات جذرية ترمي إلى التخلص من علاقة التبعية الاقتصادية والسياسية للعالم الخارجي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص: 87.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص: 90.

### المطلب الثالث: أدوات سياسة سعر الصرف

تستعمل السلطات العديد من الأدوات لتنفيذ سياسة سعر الصرف أهمها:

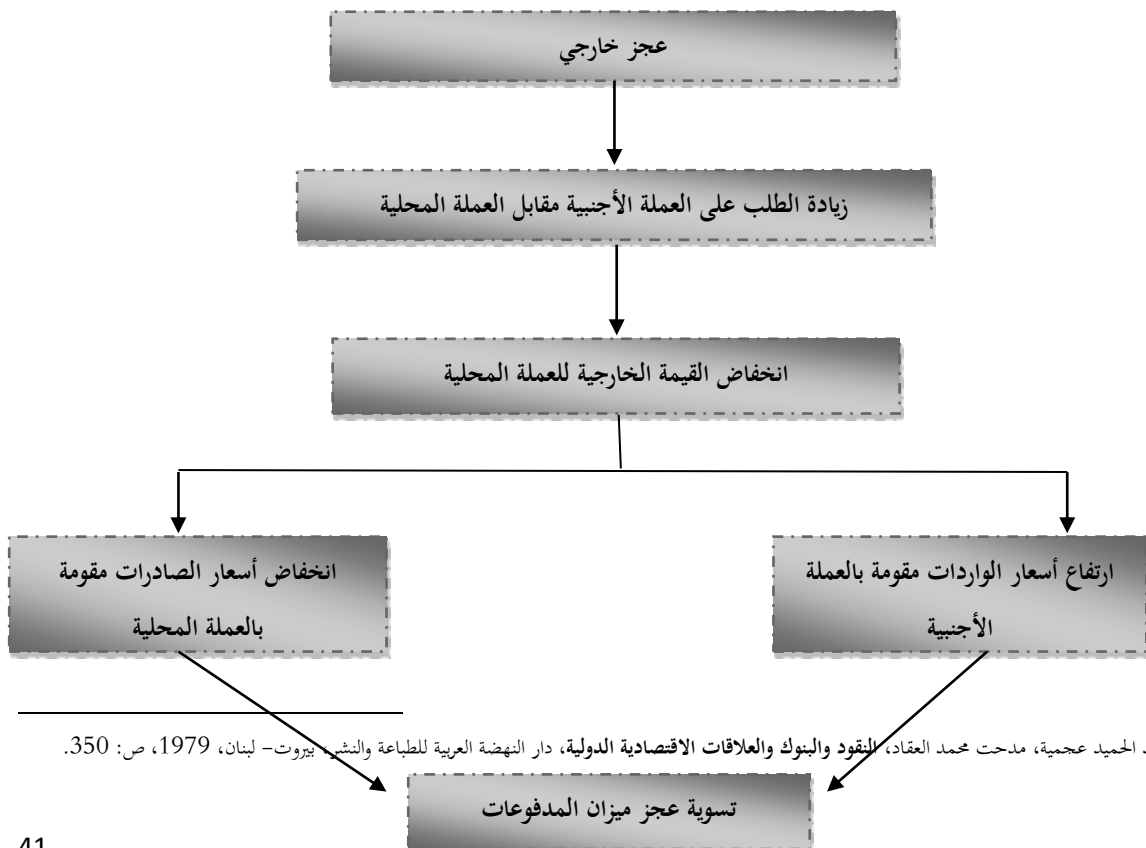
#### أولاً: تعديل سعر صرف العملة

تقوم بعض الدول بتعديل سعر صرف عملتها مقارنة بعملات الدول الأخرى لمعالجة الخلل في ميزان المدفوعات، وذلك عن طريق اللجوء إلى استعمال سياسة تخفيض قيمة عملتها، فتخفيض القيمة الخارجية لعملة دولة معينة يؤدي إلى انخفاض أسعار سلعها مقومة بوحدات النقد الأجنبية مما يؤدي إلى تنشيط الصادرات، كما أن أسعار السلع الأجنبية مقومة بعملة تلك الدولة تصبح مرتفعة مما يؤدي إلى الحد من الواردات.

وتتوقف النتيجة النهائية لسياسة تعديل سعر صرف عملة دولة ما على مدى مرونة عرض وطلب صادراتها و وارداتها، فإذا كان الطلب الخارجي على صادرات الدولة التي قامت بالتخفيض مرتباً وكان العرض من منتجاتها المعدة للتصدير مرتباً، فإن تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى زيادة الصادرات<sup>1</sup>، ويشترط هنا عدم قيام الدول الأخرى خاصة التي تتبادل معها بإجراءات مماثلة لتخفيض قيمة عملاتها مما يزيل الأثر المترتب عن تخفيض قيمة العملة، كما يشترط عدم تردد الشرك في الأسواق النقدية بأن هذا التخفيض سيعقبه تخفيض آخر، فإذا حدث هذا تزول المزايا التي تحصل عليها الدولة المخفضة.

والمخطط النظري للتعديل التلقائي لميزان المدفوعات هو كما يلي:

الشكل رقم (02): التعديل التلقائي في ميزان المدفوعات



<sup>1</sup> محمد عبد الحميد عجمية، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت-لبنان، 1979، ص: 350.

**Source:** A. SAMUELSON, *Economie internationale contemporaine*, office des publications universitaires, Algérie, 1993, p: 154.

إنّ هذه الآلية لا تكون فعالة في جعل الصادرات أكثر تنافسية إذا تسبب انخفاض قيمة العملة المحلية في تضخم مرتفع، هذا ما يلغي أثر انخفاض أسعار الصادرات المقومة بالعملة المحلية<sup>1</sup>.

### ثانياً: استخدام احتياطات الصرف

يتم استخدام احتياطات الصرف عن طريق تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف للحد من تغيره أو تقلباته سواء ببيع العملات الصعبة مقابل العملة المحلية للحد من انخيار قيمة عملتها أو العكس في حالة ارتفاع قيمة العملة عن الحد الذي ترغب السلطات النقدية فيه بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، ويتوقف تطبيق هذه الوسيلة على حجم احتياطي الصرف للدولة<sup>2</sup>. ويُقصد بالاحتياطات الدولية تلك الأموال الخارجية المتاحة في أي وقت للسلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها لأغراض التمويل المباشر لاختلال ميزان المدفوعات أو ضبط حجمها بصورة غير مباشرة عن طريق التدخل في أسواق الصرف للتأثير في سعر صرف العملة<sup>3</sup>. ويعتبر صندوق موازنة الصرف من أهم الوسائل للتحكم في سعر الصرف عن طريق التدخل للموازنة، وبريطانيا كانت أول دولة أنشأت صندوق موازنة الصرف سنة 1932، وجعلت مهمته التدخل لمنع ارتفاع سعر الجنيه الإسترليني والحفاظ على توازن سعر الصرف (منع المضاربة في حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل من أن تؤثر على قيمة الجنيه)، فصندوق موازنة الصرف هو عبارة عن احتياطي مكون من عملات وموضوع تحت تصرف سلطة مركزية بغرض التدخل في سوق الصرف لمنع التقلبات غير المناسبة<sup>4</sup>، فمهمته هي أن يتدخل ليحتفظ بسعر صرف العملة عند مستوى معين.

### ثالثاً: استخدام سعر الفائدة

عندما تكون العملة المحلية ضعيفة تسعى السلطات النقدية لتحسين قيمتها وذلك برفع معدل الفائدة لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية الباحثة عن أعلى عائد، ومن ثم ارتفاع الطلب على العملة المحلية مما يساهم في تحسين قيمة العملة المحلية، فقد لجأت فرنسا إلى هذا الأسلوب عندما رأت أنّ الفرنك الفرنسي أضعف من المارك

<sup>1</sup> A. Samuelson, *Economie internationale contemporaine*, office des publications universitaires, Algérie, 1993, p: 155.

<sup>2</sup> J. LONGATTE et autre, *économie générale*, Dunod, Paris, 2002, p: 116.

<sup>3</sup> زاوي بلقاسم، إدارة احتياطات الصرف وتمويل التنمية في الجزائر، بحوث اقتصادية عربية، ع 41، 2008، ص: 09.

<sup>4</sup> مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2007، ص: 265.



الألماني وهذا برفع معدلات الفائدة في فرنسا أعلى من المعدلات الموجودة في ألمانيا، لكن معدلات الفائدة المرتفعة تؤثر سلباً على النمو<sup>1</sup>.

#### **رابعاً: الرقابة على الصرف**

تستخدم الرقابة على الصرف لتحقيق العديد من الأغراض أهمها المحافظة على قيمة مرتفعة للعملة الوطنية وذلك بتقنين الكمية المعروضة من النقد الأجنبي ما بين مصادر الطلب المختلفة، بالإضافة إلى منع خروج رؤوس الأموال من الدولة، ومن بين أهدافها خاصة في الدول النامية الحد من الواردات غير الضرورية التي تميل الطبقات الغنية إلى استيرادها والتي تساهم في تنمية الاقتصاد الوطني، هذا بالإضافة إلى تمويل الاقتصاد الوطني عن الخارج حتى يمكن تحقيق سياسة العمالة الكاملة في الداخل دون الإخلال بالتوازن الخارجي للدولة، كما يمكن أن يكون الغرض من الرقابة على الصرف هو الحصول على إيرادات لخزينة الدولة، فضلاً عن تخفيض العبء المالي الواقع على الدولة وهي بصدد تسوية ديونها الخارجية<sup>2</sup>.

#### **خامساً: إقامة سعر صرف متعدد**

يمكن تطبيق نظام الصرف المتعدد في حالة نظام الرقابة على الصرف أو حالة احتكار الدولة لعمليات بيع وشراء العملة الصعبة، وذلك بوجود سعرين أو أكثر للعملة، الأول مغالى فيه ويتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو واردات القطاعات المراد دعمها وترقيتها، أما السلع المحلية الموجهة للتصدير أو الواردات غير الأساسية فتخضع لسعر الصرف العادي، وهناك من يرى ضرورة تعويم سعر الصرف المتعلق بالعمليات العادية وإخضاع العمليات الخاصة بالقطاعات الإستراتيجية والواردات الأساسية إلى سعر صرف محدد إدارياً، ولكن هذا الأسلوب يمكن أن يؤدي إلى زعزعة الثقة في العملة الوطنية<sup>3</sup>، ويخضع سعر الصرف إلى مزاجية السلطات فضلاً عن صعوبة اللجوء إلى تعدد أسعار الصرف الذي يهدف إلى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة.

#### **المطلب الرابع: علاقة سعر الصرف بالسياسات الاقتصادية**

إنّ الهدف الأساسي للسياسة الاقتصادية بصفة عامة هو تحقيق التوازن الاقتصادي وتميز كل سياسة من السياسات التي تشملها بتأثيراتها المختلفة عن الأخرى، كما تؤثر كل سياسة في السياسات الأخرى، ولهذا سيتم التطرق إلى نوع العلاقة الموجودة بين كل من السياسة المالية والسياسة النقدية وعلاقتها بسياسة سعر الصرف.

<sup>1</sup> قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص: 136.

<sup>2</sup> زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص: 80.

<sup>3</sup> قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص: 137.

## أولاً: سعر الصرف والسياسة النقدية

السياسة النقدية هي تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي<sup>1</sup>، حيث تؤثر في أسعار الصرف من خلال عاملين أساسيين هما معدلات نمو الناتج الحقيقي وأسعار الفائدة الحقيقية، اللذان يتأثران بتغيرات الأسعار في أسواق السلع والخدمات، مما يؤدي إلى سلسلة من التأثيرات بين السياسة النقدية ومستويات الأسعار والخدمات ومعدلات الناتج الحقيقي وأسعار الفائدة الحقيقية ومن ثم أسعار الصرف الأجنبي.

وتؤدي السياسة النقدية التوسعية غالباً إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، والذي ينعكس على الناتج الحقيقي بانخفاض معدلات نموه وينعكس أيضاً على أسعار الفائدة الحقيقية بالتدهور وفي الحالتين تزداد الواردات وتقل الصادرات ويتأثر صافي تدفق رؤوس الأموال سلبياً، حيث يدفع تصاعد معدلات التضخم رؤوس الأموال للهروب وذلك للبحث عن فرص أفضل للربحية، وكل هذا يُضعف من قيمة سعر صرف العملة الوطنية، ومنه فالتأثير قصير الأجل للسياسة النقدية التوسعية هو انخفاض قيمة العملة الوطنية<sup>2</sup>.

وبالمقابل فإنّ السياسة النقدية الانكماشية تؤثر على المستوى العام للأسعار بالانخفاض مما يؤدي إلى ارتفاع كل من الناتج الحقيقي وسعر الفائدة الحقيقي وبذلك يتم تعزيز الصادرات وتقليل الواردات، هذا فضلاً عن جذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل، وهذا يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الوطنية فترفع قيمتها. ويمكن للسياسة النقدية أن تتخذ صيغاً مختلفة للتدخل في سوق الصرف الأجنبي منها<sup>3</sup>:

1. شراء وبيع السندات في سوق الصرف، وذلك بغرض الاحتفاظ بكميات ملائمة من الاحتياطات النقدية الدولية؛

2. التأثير في أسعار الفائدة الحقيقية لتحقيق الاستقرار في سوق الصرف وذلك دون استخدام احتياطات نقدية دولية؛

3. فرض قيود على حركة رؤوس الأموال الدولية لتفادي أو تعديل الضغوط قصيرة الأجل على أسعار الصرف بما يحمي الاقتصاد من التدفقات الداخلة والخارجة غير المستقرة لرؤوس الأموال وكذلك تعديل الضغوط طويلة الأجل عند ضعف العملة الوطنية.

## ثانياً: سعر الصرف والسياسة المالية

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1998، ص: 173.

<sup>2</sup> هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، ط1، دار جرير، الأردن، 2006، ص: 321.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص: 322.

تؤثر السياسة المالية في أسعار الصرف من خلال تأثيرها المباشر على الإنفاق الحكومي الصافي والذي هو الفرق بين الإنفاق الحكومي والإيراد الضريبي، حيث أن تعبير الإنفاق الصافي بالزيادة مع ثبات العوامل الأخرى يؤدي إلى ارتفاع أو انخفاض الطلب الإجمالي، وهذا ما ينعكس على أسعار السلع والخدمات والأصول بمعدلات مضاعفة، وزيادة الطلب يؤدي إلى زيادة الواردات وانخفاض الصادرات، حيث يُوجّه جزء منها إلى السوق المحلي، وهذا ما يؤثر سلبًا على قيمة العملة المحلية بالانخفاض، كما أن التغير في الإنفاق الحكومي الصافي يؤدي إلى ظهور عجز أو فائض في الميزانية العامة للحكومة، وهذا ما ينعكس على كميات النقد وعلى أسعار الفائدة ومن ثم يؤثر على الاستثمار وأسعار السلع والخدمات، فتظهر ضغوط الانكماش والتضخم في الأسواق المحلية وتتغير أسعار الفائدة الحقيقية وينعكس كل ذلك على حركة السلع والخدمات ورؤوس الأموال الأجنبية، وهذا كله يؤثر على عرض العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية فتتغير أسعار الصرف<sup>1</sup>.

ويختلف التحليل في الأجل القصير والمتوسط عنه في الأجل الطويل، ففي الأجل القصير يمكن للتوسع المالي أن يؤثر بشكل أكبر في اقتصاد مفتوح مع سعر صرف ثابت، ولكن في الأجل الطويل فإنّ التوسع المالي الذي يزيد الطلب الإجمالي ومن ثم يرفع مستويات الأسعار والأجور وهو ما سيقبل في نفس الوقت المخزون النقدي الحقيقي والكفاءة التنافسية السعرية ويرفع أسعار الفائدة مما يؤدي إلى نقص الطلب على الاستهلاك والاستثمار الخاص، ومن ثم يقلل صافي الإنفاق الأجنبي.

وقد تؤدي حركة رؤوس الأموال في اقتصاد مفتوح إلى إزالة تأثير السياسة النقدية قصيرة المدى، والتي يمكن تنفيذها في اقتصاد مغلق، كما أنّ السياسة المالية لاقتصاد مفتوح في الأجل القصير تكون أقوى مما هو لاقتصاد مغلق حيث تقود إلى نتيجتين مختلفتين هما التوسع المالي وارتفاع أسعار الفائدة وهذا ما يؤدي إلى انخفاض معدلات نمو الناتج الحقيقي.

### ثالثًا: سعر الصرف والسياسة التجارية

يتم التمييز عادة بين نوعين من السياسات التجارية هي سياسات حرية التجارة وسياسات حماية التجارة، حيث تعمل الأولى على إلغاء المحددات الإدارية والقيود الكمية والتعريفات الجمركية على التجارة الخارجية على عكس سياسات حماية التجارة التي تفرض القيود<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> المرجع نفسه.

<sup>2</sup> محمد عبد العزيز عجمية، مدحت محمد العقاد، مرجع سابق، ص: 373.

وتؤدي سياسة الحماية في البلدان النامية خاصة إلى عدة نتائج عكسية، حيث تفرض على المستهلكين منتجات محلية بنوعيات أدنى وأسعار أعلى من المنتجات المستوردة مما يؤدي إلى اتجاه المستهلكين نحو المنتجات المستوردة سواء كان الاستيراد بطرق مشروعة قانونيًا أو غير مشروعة، مما يؤدي إلى ظهور الأسواق الموازية ومن ثم سعر الصرف الموازي، وكلما قلّ نطاق الحماية في مجال محدود فإنّ تأثيرها قد لا يكون كبيرًا كما يعتمد تأثير ذلك على مدى أهمية السلع الخاضعة للحماية<sup>1</sup>.

وتستخدم أسعار الصرف في الحماية عن طريق تثبيت سعر الصرف بقيمة أدنى من قيمته الحقيقية مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات للمستهلكين المحليين وانخفاض أسعار الصادرات للمستهلكين الأجانب مما يقلل من الواردات ويرفع من الصادرات، كذلك رقابة الدولة على سعر الصرف بتوزيعه على أوجه الإنفاق التي تراها ضرورية، وهذا يؤدي إلى ظهور الأسواق الموازية للصرف الأجنبي فيزداد تدهور قيمة العملة الوطنية.

<sup>1</sup> المرجع نفسه.

الخلاصة

يُقصد بالصرف عملية تحويل عدد وحدات من عملة معينة بعدد وحدات من عملة أخرى، حيث تتطلب عملية تحويل العملات إلى بعضها البعض معرفة معدل أو سعر العملة بما تساويه أو تعادله من وحدات العملة الأجنبية، فسعر الصرف يمثل أداة الربط بين الاقتصاد المحلي والاقتصادات الأجنبية، وعلى هذا الأساس فالصرف الأجنبي هو مجموعة الوسائل التي يتم الحصول عليها أو حيازتها في دولة ما ليتم استخدامها في تسوية التزامات ومدفوعات لدولة أخرى، ويتم هذا في ظل نظام صرف يتحدد على أساسه قيمة سعر صرف كل دولة، حيث عرف هذا الأخير عدة محطات في تطوره بداية من قاعدة الذهب إلى نظام صرف أكثر مرونة والذي اتبعته العديد من الدول بعد التخلي عن نظام الرقابة على الصرف.

أمّا سياسة سعر الصرف فتلعب دور كبير في مختلف النظم الاقتصادية فهي وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية، وهي تختلف من دولة لأخرى حسب الظروف الاقتصادية السائدة، فقد يتم تعديل سعر الصرف أو التأثير عليه من أجل تخفيض أو تحسين عملة البلد المعني، بالإضافة إلى استعمال احتياطي الصرف أو سعر الفائدة، وبهذا يمكن القول أنّ سعر الصرف واحد من أهم السياسات الاقتصادية الفعّالة في التأثير على المتغيرات الاقتصادية سواء في الدول المتقدمة أو النامية.

### تمهيد

يُعرّف سوق الصرف بأنه الإطار التنظيمي الذي يتم من خلاله تحويل العملات لبعضها البعض من أجل تسوية مختلف المعاملات، ومن مميزات الدول النامية وجود سوقين للصرف سوق رسمي يُعد سوقاً حرة يتحدد فيها سعر الصرف حسب قوى العرض والطلب على العملة، وسوق الصرف الموازي يمثل إحدى نتائج نظام الرقابة على الصرف وعدم قدرة البنك المركزي على تلبية طلبات المواطنين من العملات الصعبة، فكلّما كان عرض العملات الصعبة غير كافٍ، كلّما ازدادت سعة السوق الموازي أكثر والفرق بين سعر الصرف الرسمي والموازي يزداد وهو ما يطرح إشكالية التحويل النقدي وعلاقته بتوسيع هذا الفارق.

فمن أجل الإلمام أكثر بهذا الجانب تم تقسيم هذا الفصل تحت عنوان الإطار النظري للتحويل وسوق الصرف إلى أربعة مباحث، أمّا المبحث الأول فقد تم فيه دراسة سوق الصرف الرسمي، ثم المبحث الثاني خاص بسوق الصرف الموازي وفي مبحث ثالث تم فيه التعرف على النماذج القياسية المحددة لسوقي الصرف الرسمي والموازي، والمبحث الرابع تم فيه التطرق إلى التحويل من مختلف جوانبه.

### المبحث الأول: سوق الصرف الرسمي

تظهر عملية الصرف عندما يتم تبادل مختلف العملات فيما بينها، فلكل دولة عملتها الوطنية الخاصة تستعملها في عمليات الدفع الداخلية، وتظهر الضرورة إلى استعمال العملات الأجنبية (عملات دول أخرى) عندما تنشأ علاقات تجارية أو مالية بين شركات أو أفراد يعملون داخل الوطن وشركات أو أفراد يعملون خارجه، فالشركات المستوردة تحتاج إلى عملة بلد الشركة المصدرة لتسديد قيمة السلع أو الخدمات المستوردة.

إنّ المبادلات التجارية بين الدول تستدعي تبادل عملات نقدية (أو مبادلة ودائع بنكية مكتتبه بمختلف العملات)، حيث أنّ العمليات التي تجري داخل هذا السوق تحدد السعر الذي يتم بموجبه تبادل العملات أي سعر الصرف.

نظرًا لأهمية السوق في نجاح وتوسع المبادلات التجارية الخارجية سيتم معالجة أربعة عناصر في هذا المبحث يتعلق الأول ببنية وعمل السوق من خلال عرض أهم المتعاملين فيه وكذا مميزاته وآلية عمله، أمّا العنصر الثاني فيخص تصنيف أسواق الصرف إلى أسواق فورية وآجلة وثالثًا وظائف أسواق الصرف وأخيرًا مختلف المعاملات الجارية فيها.

### المطلب الأول: ماهية سوق الصرف الرسمي

تم التطرق من خلال هذا المطلب إلى مفهوم سوق الصرف الرسمي ومميزاته وأنواعه كالتالي:  
أولاً: مفهوم سوق الصرف الرسمي (تعريفه وأهميته): يمكن التعرف على سوق الصرف الرسمي من خلال تعريفه وأهميته كمايلي:

#### 1. تعريف سوق الصرف الرسمي: يمكن تعريف سوق الصرف على أنه:

أ- "السوق التي يتم في إطارها تحويل العملات لبعضها البعض<sup>1</sup>، حيث يتم التقاء عرض العملات الصعبة للبيع مع طلب شرائها وذلك بعد تحديد أسعار الصرف للعملة الوطنية مقابل هذه العملات لإجراء عملية التبادل<sup>2</sup>؛

ب- ويعرف بأنه "التقاء البائعين والمشتريين للعملات المختلفة بغض النظر عن الزمان والمكان، حسب معلومات وآليات وأنظمة معينة للاستفادة من فروقات الأسعار أو لتحقيق احتياجات عمليات تبادل السلع والخدمات والأصول المالية والموارد الأخرى"<sup>1</sup>؛

<sup>1</sup> محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية، 2000، ص: 238.

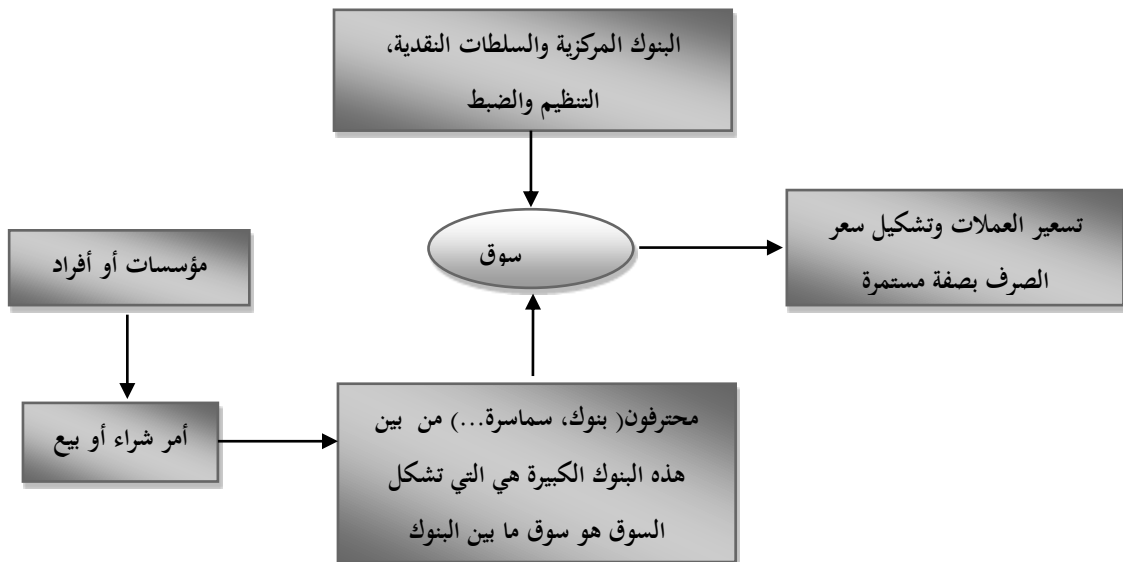
<sup>2</sup> لولو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص: 122.

ج- ويعرف أيضًا بأنه "الإطار المؤسسي الذي يتم من خلاله بيع إحدى العملات مقابل شراء عملة أخرى<sup>2</sup>؛

د- يعرف على أنه سوق تامة بالمعنى النيوكلاسيكي: منافسة كبيرة، أي تواجد المعلومات بصفة شبه تامة عند المتعاملين فيه، وسرعة كبيرة في أداء المعاملات<sup>3</sup>؛

من خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف سوق الصرف الرسمي على أنه ذلك الإطار التنظيمي الذي يقوم فيه الأفراد والشركات والبنوك بشراء وبيع العملات الأجنبية مقابل عملات وطنية، وإذا تم التبادل في نفس اليوم يسمى "فوري"، أما إذا تم الاتفاق والدفع في المستقبل يعرف بالصرف الآجل.

#### الشكل رقم (03): سوق الصرف الرسمية



**Source:** J. BOURGET et autres, **monnaies et systèmes monétaires**, Bréal, 9<sup>ème</sup> édition, 2002, p: 36.

#### 2. أهمية سوق الصرف الرسمي: يتمثل دور سوق الصرف في<sup>4</sup>:

أ- تحويل الأموال أو القوة الشرائية بين الدول؛

ب- تقديم الائتمان للتجارة الخارجية، حيث يسمح الائتمان للمشتري أن يحصل على وقت بيع الحصول على البضائع ودفع الثمن، وبشكل عام فإن المصدرين يسمحون بتسعين 90 يومًا للمستورد لكي يدفع، ومع

<sup>1</sup> هوشيار معروف، مرجع سابق، ص: 281.

<sup>2</sup> وليد صافي، أنس البكري، مرجع سابق، ص: 182.

<sup>3</sup> J. BOURGET et autres, **monnaies et systèmes monétaires**, Bréal, 9<sup>ème</sup> édition, 2002, p: 36.

<sup>4</sup> سعود جايد مشكور العامري، مرجع سابق، ص: 111.



ذلك فإنّ المصدر عادة يخضع التزام المستورد بالدفع لدى القسم الخارجي لبنكه التجاري وكنتيحة لذلك يتسلم المصدر مدفوعاً في الحال والبنك يقوم مؤخرًا بتحصيل المدفوع من المستورد عند مواعده؛

### ثانيًا: مميزات سوق الصرف الرسمي:

إنّ أسواق الصرف تقترب في الواقع أكثر من أي مثال آخر من النماذج الاقتصادية للمنافسة الكاملة، وذلك لأنّ النقود (السلع المتبادلة) تتجانس تجانسًا تامًا بين جميع وحداتها، كما أنّ أسعارها تتماثل في سوق الصرف الواحد، وتتميز أسواق الصرف بما يلي:

1. من حيث وسائل الدفع المستعملة في سوق الصرف الرسمي: من أهم الوسائل المستخدمة لتسوية المدفوعات الدولية نجد<sup>1</sup>:

أ- التحويلات البرقية: تسمح بإمكانية تحويل مبلغ معين من أحد البنوك في بلد ما إلى بنك في بلد آخر في أي بقعة من العالم، وذلك عن طريق استعمال البرقية أو التلكس؛

ب- التحويلات البريدية: تسمح بإمكانية تحويل مبلغ نقدي لأحد البنوك إلى حساب في بنك آخر داخل البلد وهذا عن طريق البريد؛

ج- الشبكات والحوالات البنكية: قد تتم تسوية المدفوعات الدولية عن طريق الشبكات والحوالات البنكية وهذه الأخيرة هي الأكثر استعمالاً، والمقصود بالحوالة البنكية أنّها صك مسحوب على أحد البنوك بدلاً من سحبه على الحساب الشخصي للزبون؛

د- الاعتمادات المستندية: والمقصود بالاعتماد المستندي طلب المستورد من بنكه فتح اعتماد مستندي لصالح المصدر في أحد البنوك ببلد المصدر أو وثيقة يرسلها البنك بناءً على طلب زبونه إلى بنك آخر في الخارج ويحول مباشرة عقد البيع بين الزبون والبائع فهو بمثابة تغطية بيع وشراء يتوسط البنك بين طرفيها لتنفيذها؛

هـ- كمبيالة الصرف الأجنبي: هي عبارة عن أمر غير مشروط من شخص ما مرسل إلى آخر يطلب منه دفع مبلغ معين عند الطلب أو في المستقبل، وتتميز هذه الكمبيالة الأجنبية بأنّ تاريخ استحقاقها يكون من تاريخ قبولها من الطرف الآخر وهذا بسبب طول الفترة التي تستغرقها هذه العملية، كما قد تكون هذه الكمبيالة الأجنبية مسحوبة من ثلاث نسخ واحدة فقط تحمل الختم ومن ثمّ تستحق الدفع، ويلاحظ بأنّ

<sup>1</sup> L. DHONI, C. HAINAUT, OP.cit, p: 14.

الكمبيالة الموثقة هي الأكثر استعمالاً في التجارة الدولية فهي عبارة عن كمبيالة للصرف الأجنبي مرفقة بها وثائق الشحن المختلفة.

**2. سوق الصرف الرسمي هو سوق عالمي:** إنّ عمليات شراء وبيع العملات الأجنبية في سوق الصرف لا يوجد لها مكان محدد تتم فيه، أي لا يوجد التقاء مادي بين عارضي وطالي الصرف الأجنبي، فعادة تتم العمليات بين البنوك بواسطة شبكات اتصال تم إنشاؤها من قبل شركات الخدمات المالية، حيث أنّ هذا الربط بمختلف الطرق بين أهم المراكز العالمية يجعل كل مركز منهم كجزء من سوق عالمي وحيد<sup>1</sup>؛

**3. سوق يعمل باستمرار:** يتصف سوق الصرف بأنه الأكثر تميّزاً فهو سوق تامة، بحيث أنّ أسعار الصرف تعكس بسرعة كل المعلومات المتوفرة فيه<sup>2</sup>؛

**4. هو سوق مابين البنوك:** يوجد مجموعة من الأعوان الاقتصاديين أو الفاعلين في سوق الصرف والذين يساهمون في عمله منها المؤسسات ومسيري بعض الصناديق المتخصصة والأفراد الذين يأتون في مقدمة هذا السوق، بالإضافة إلى السلطات النقدية بالخصوص البنوك المركزية التي من المتوقع أن تتدخل في السوق لضبط تذبذبات الأسعار، كذلك البنوك التجارية والسماسة الذين يحققون العمل اليومي للسوق<sup>3</sup>، حيث تعمل البنوك في سوق الصرف على تنفيذ أوامر زبائنها وكذا لحسابها الخاص، ففي أغلبية البلدان المتطورة لا يستطيع الأعوان من غير البنوك بلوغ سوق الصرف مباشرة، فالبنوك تعتبر كوسيط ضروري لتسوية عمليات الصرف، كما أنّ عدد قليل من البنوك تساهم بشكل كبير في نشاط هذا السوق (صناع السوق).

**5. حجم سوق الصرف والمراكز المالية الرئيسية المتعامل فيها:** يعتبر حوالي 5% من المعاملات في سوق الصرف العالمي متعلق بتمويل مبادلات السلع والخدمات، أمّا النسبة الباقية فهي مرتبطة بعمليات التغطية والمضاربة<sup>4</sup>.

### ثالثاً: أنواع سوق الصرف الرسمي:

تصنف أسواق الصرف الرسمي إلى أسواق صرف آجلة وأسواق صرف فورية كالاتي:

**1. أسواق الصرف الفورية (spot):** في أسواق الصرف الفورية تستلزم المعاملات الحالية للصرف الأجنبي استلام ودفع الصرف الأجنبي بحدود يومين بعد اليوم الذي تتم فيه الصفقة، حيث تتيح هذه الفترة وقت كافٍ للمتعاملين

<sup>1</sup> P. KRUGMAN, M. OBSTFELD, *économie internationale*, de Boeck et Larquier, 3<sup>ème</sup> édition, 2001, p: 389.

<sup>2</sup> D. PLIHON, *les taux de change*, La découverte et Syros, Paris, 3<sup>ème</sup> édition, 2001, p: 07.

<sup>3</sup> Ibid, p: 08.

<sup>4</sup> P. FONTAINE, *gestion du risque de change*, Edition economica, Paris, 1996, p: 13.

لتسوية التزاماتهم المالية عبر حساباتهم البنكية الدائنة والمدينة، حيث تكون شروط تبادل العملات من سعر وكمية تكون محددة في اليوم الذي تمت فيه الصفقة، تسمى هذه العملية بالمعاملات الفورية، كما أنّ هناك صرف يدوي يقوم به الأشخاص في حين يعرف الصرف الذي يستخدم فيه الكميالة أو الشيك بالصرف المسحوب<sup>1</sup>. ويتم التسعير في سوق الصرف الفوري وفق أسلوبين مختلفين<sup>2</sup>:

أ. الأسلوب الأول: التسعير بشكل واضح cotation au certain: تمثل عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، وتعمل بهذا الأسلوب كل من بريطانيا وأستراليا وكندا (بيع)؛

ب. الأسلوب الثاني: التسعير المبهم cotation à l'incertain: هي عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، وتعمل بهذا الأسلوب كل من أوروبا باستثناء بريطانيا (شراء).

حيث يكون هنا دائماً سعر البيع أكبر من سعر الشراء ويمثل الفارق بينهما هامش البنك. أما ترميز العملات فيكون وفقاً لقواعد المنظمة الدولية للمعايير، حيث ترمز ISO العملة بثلاث حروف لاتينية الأولان يمثلان رمز البلد والثالث رمز عملته<sup>3</sup>، ويتم التعبير عن سعر العملة برقم متبوع بأربعة أرقام بعد الفاصلة والرقم الأخير بعد الفاصلة يساوي نقطة، أي أنّ النقطة تساوي (1/10000) من سعر صرف العملة<sup>4</sup>، فمثلاً: إذا كان سعر صرف الدينار مقابل الدولار قد انتقل من 105.7548 إلى 105.7518 فهذا يعني أن سعر صرف الدينار قد تحسن ب 30 نقطة، كما يؤدي غياب الفارق الزمني بين عمليات الشراء والبيع للعملات الأجنبية في السوق الحاضرة إلى غياب المخاطرة<sup>5</sup>.

2. أسواق الصرف لأجل (forward): هي الأسواق التي يتم فيها الاستلام والتسليم بحلول الفترة الزمنية المتفق عليها، وتعرف هذه الفترة بتاريخ التصفية<sup>6</sup>، تسمى هذه العملية بالمعاملات الآجلة ويعرف سعر الصرف هنا بسعر الصرف الآجل والذي يختلف عن سعر الصرف العاجل عند إتمام عملية التبادل، كما تتمثل أهمية هذا

<sup>1</sup> A. BELHAFSSI, *extraversion économique et risque de change*, revue sciences humaines, Université de Constantine, n°: 16, décembre 2001, p: 95.

<sup>2</sup> B.GUILLOCHON, A. KWECKI, *économie internationale*, 4<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris, 2003, p: 273.

<sup>3</sup> S. OULOUNIS, *gestion financière internationale*, Alger: office des publications universitaire, 2005, p: 50.

<sup>4</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 112.

<sup>5</sup> مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر، 2007، ص: 246.

<sup>6</sup> A. BENHALIMA, *la réglementation prudentielle et les contraintes de financement des entreprises en Algérie*, Idara, 02-2001, n° 22 volume 11, p: 124.

السوق في أنه يسهل للمتعاقدين مباشرة صفقات مسبقة ومعلومة الشروط من حيث سعر وكمية الصرف الأجنبي الذي يُشتري ويُباع منذ اليوم الأول، كما أنّ المتعاملين في هذا السوق غير ملزمين بامتلاك كمية الصرف الأجنبي التي سيتم تبادلها في تاريخ تنفيذ الصفقة، فهو يسهل إجراء الصفقات التجارية ويوفر عمليات التغطية والمضاربة. إنّ الهدف الأساسي للجوء إلى المعاملات الآجلة هو التغطية ضد خطر الصرف<sup>1</sup>، الذي ينتج عن التقلبات التي تعرفها أسعار صرف العملات سواء بالارتفاع أو الانخفاض خلال الفترة من تاريخ القيام بالعملية إلى تاريخ التصفية أو الاستحقاق<sup>2</sup>. فإذا كان من المتوقع ارتفاع سعر العملة الأجنبية المراد التعاقد على شرائها بالنسبة للعملة المحلية تضاف علاوة إلى السعر الحاضر، وفي حالة العكس يتم الخصم من السعر الحاضر، وهناك أنواع للعقود الآجلة هي عقود لفترة شهر واحد وثلاثة أشهر وستة أشهر وسنة، كما أنّ هناك معاملات العملات الأكثر أهمية قد تتم وفق مدة تتجاوز السنة، ولكن بحجم أقل بكثير من تلك التي تتم وفق المهل التقليدية<sup>3</sup>. ويمثل سعر الصرف الآجل سعر الصرف الفوري السائد عند إبرام الصفقة مضافاً إليه فرق سعري الفائدة السائدين في الأسواق النقدية الدولية على العملتين محل التبادل، بمعنى أنّ الفرق بين السعر الفوري والسعر الآجل هو الفرق بين سعري الفائدة على العمليتين. ولذلك يمكن احتساب سعر الصرف الآجل من اليوم الأول لتحرير عقد الصرف الآجل استناداً إلى ثلاث عناصر<sup>4</sup>:

- سعر الصرف الفوري السائد في السوق عند إبرام عقد الصفقة؛
  - سعر الفائدة الذي يدفعه الزبون إذا اقترض قيمة العملة المباعة التي سيتم السداد بها عند استحقاق العقد الآجل؛
  - سعر الفائدة الذي يحصل عليه الزبون إذا أودع قيمة العملة المشتراة في وديعة ثابتة لفترة العقد الآجل.
- يمكن أن ينتج عن التسعيرة الآجلة ثلاث حالات ممكنة<sup>5</sup>:
- إما أن يتساوى سعر صرف العملة الأجنبية وسعر العملة الوطنية، فتكون أمام حالة التعادل ما بين السعر الآجل والسعر الفوري؛

<sup>1</sup> B.GUILLOCHON, A. KWECKI, *économie internationale*, 3<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris, 2001, p: 223.

<sup>2</sup> H. BOURGUINAT, *Finance internationale*, 4<sup>ème</sup> édition, presses universitaires de France, 1999, p: 263.

<sup>3</sup> محمود بونس، مرجع سابق، ص: 238.

<sup>4</sup> مدحت صادق، العقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للنشر والتوزيع، القاهرة، ط1، 1998، ص: 151.

<sup>5</sup> A. BELHAFSSI, *op.cit*, p: 97.

■ إما أن يكون سعر الصرف الآجل أكبر من السعر الفوري، وهنا سعر الصرف الآجل قد حقق علاوة أي أن:  $\text{سعر الصرف الآجل} = \text{سعر الصرف الفوري} + \text{العلاوة}$ ؛

■ إما أن يكون سعر الصرف الآجل أقل من السعر الفوري وهنا سعر الصرف الآجل يستعمل خصم أي أن:  $\text{سعر الصرف الآجل} = \text{سعر الصرف الفوري} - \text{الخصم}$ ؛

تقيس كل من العلاوة أو الخصم مقدار الفارق بين السعر الآجل والسعر الفوري وتسمى النسبة (العلاوة أو الخصم/ السعر الفوري) بفارق الصرف، ولتجنب فارق الصرف يمكن للبنك أن يتجنب هذا الخطر بواسطة فارق أسعار الفائدة، حيث يمكنه أن يوظف ما لديه من عملات أجنبية باستعمال عمليات المقايضة على مستوى السوق النقدي ولمدة مساوية لمدة عملية الصرف لأجل<sup>1</sup>.

لذا فإنّ سعر الصرف الآجل هو سعر الصرف الفوري مضافاً إليه العلاوة أو مطروحاً منه الخصم ويتوقف تحديد السعر الآجل على فروق أسعار الفائدة على العملتين موضع التبادل.

### المطلب الثاني: تنظيم سوق الصرف الرسمي

تم التطرق في هذا المطلب إلى أهم الأطراف الفاعلة في سوق الصرف الرسمي بالإضافة إلى المعاملات التي تتم فيه وكذا العوامل المؤثرة على طلب وعرض العملة الأجنبية كالتالي:

#### أولاً: المتدخلون في سوق الصرف الرسمي

تعتمد التعاملات الدولية على سوق الصرف الأجنبي، حيث له أطراف متعددة تتعامل في إطاره بيعاً وشراءً وحتى متابعة وإشرافاً، وتمثل هذه الأطراف في:

**1. البنك المركزي:** قصد التأثير على سعر الصرف يتدخل البنك المركزي أحياناً في سوق الصرف لشراء وبيع العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، وذلك من أجل تنفيذ أوامر الزبائن (الخبزينة، البنوك المركزية الأجنبية...) من جهة، ومن جهة أخرى لمراقبة أو حماية قيمة العملة المحلية<sup>2</sup>.

حيث يمكن للبنك أن يؤثر على سعر الصرف من خلال قناتين هما<sup>3</sup>:

أ. قناة تغيير الأسعار النسبية للأصول المحلية والأجنبية: حيث تقوم السلطات النقدية بشراء السندات

المحلية؛

<sup>1</sup> Ibid. p: 97.

<sup>2</sup> M. CHERIF, **les taux de change**, revue banque édition, 2002, P: 38.

<sup>3</sup> علي توفيق صادق وآخرون، السياسات النقدية في الدول العربية، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، أبو ظبي، ع 02، 1996، ص: 27.

ب. قناة التوقعات: بما أنّ المتعاملين يعتقدون أنّ السلطات النقدية لديها معلومات أكثر من تلك التي يجوزتهم حول أسواق الصرف، فإنّهم مباشرة بعد شعورهم بتدخلها في السوق يقومون بتعديل توقعاتهم حول سعر الصرف، وفقاً لاتباه الحكومة، فإذا كان التدخل في شكل شراء للعملة فإنّ سعر الصرف ينخفض والعكس صحيح.

2. البنوك التجارية وبنوك الاستثمار: تعتبر البنوك التجارية وبنوك الاستثمار مركز ثقل سوق الصرف وأهم متدخل من ناحية عدد العمليات التي تقوم بها (عمليات لحساب زبائنها، بيع وشراء العملات، إقراض العملات، عمليات لحسابها الخاص، عمليات التحكيم في سوق الصرف، تمويل احتياجات البنوك الأجنبية بالعملية المحلية)<sup>1</sup>. وتستعين البنوك التجارية بأنظمة اتصال جد متطورة، تمكنها وبطريقة سريعة من إيجاد المتعاملين معها في كل العمليات التي تحتويها قاعات الصرف (خطوط هاتفية متعددة خاصة بالسماسة والبنوك الأخرى، التلكس، الشاشات المتصلة بوكالات الأنباء)، بهدف معرفة التسعيرة المطبقة في البنوك وكذا الاطلاع على المعلومات والمؤثرات الاقتصادية والمالية التي تمكن الصيرفي من معرفة البنوك فيما بينها من خلال السوق البيني (interbancaire) أين تتحدد أسعار صرف لا تستعملها إلا البنوك وتسمى بأسعار صرف الجملة (T.C.Gros) التي تكون أكثر ملائمة بالنسبة لأسعار الخواص (T.C.particuliers) والفرق بين السعيرين يمثل علاوة عن الخدمات التي يقدمها البنك<sup>2</sup>؛

3. السماسة: يلعب السماسة دوراً أساسياً في سوق الصرف كوسيط مالي حيث يعتبر سماسة الصرف وسطاء نشطين يقومون بتجميع أوامر الشراء أو البيع للعملات الصعبة لصالح عدة بنوك أو متعاملين آخرين، ويقومون بضمان الاتصال بين البنوك وإعطاء معلومات عن التسعيرة المعمول بها في البيع والشراء بدون الكشف عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشتري لهذه العملات<sup>3</sup>.

فإذا أراد أحد المتعاملين في سوق الصرف الأجنبي أن يشتري أو يبيع عملة معينة فإنّه يقوم بإبلاغ السماسر المختص في هذه العملة في مكتب السمسرة بمضمون طلبه، ويحدد له مبلغ العملة محل الصفقة، وبعدها يقوم السماسر بإخطار البنوك التي له علاقات معها على الفور بمضمون طلب الزبون، وبعد تلقيه إجابات من البنوك المختلفة، فإنّه يقوم بالاتصال بالزبون، فإذا تم الاتفاق على السعر وقيمة الصفقة فإنّ السماسر يتقاضى عمولة أو

<sup>1</sup> Y. SIMON, S. MANAI, *technique financières internationales*, édition economica, 7<sup>ème</sup> édition, 2002, p: 12.

<sup>2</sup> توفيق عبد الرحيم، يوسف حسن، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار النشر والتوزيع، عمان، ط1، 2010، ص: 57.

<sup>3</sup> قدي عبد الحميد، مرجع سابق، ص: 109.

رسم سمسة<sup>1</sup>، فدور السمسار هنا هو أن يعمل كوسيط بين طرفي التعامل (الباعين والمشتريين)، وتقريب الاتصال بينهما بسرعة وكفاءة كما يعمل على تعجيل الحصول على المعلومات المطلوبة من البنوك في المناطق المختلفة؛

#### 4. المؤسسات المالية غير المصرفية: ابتداءً من سنة 1990 أصبحت المؤسسات المالية غير البنكية تشكل

متدخل مهم في سوق الصرف كما أنّ المستثمرين المؤسساتيين يُعتبرون أهم متدخل في سوق الصرف والمتمثلون في أموال الأجور وصناديق التقاعد ومؤسسات التأمين والشركات العالمية...<sup>2</sup>، وتعتبر المعاملات التي يقومون بها في سوق الصرف ذات أهمية كبيرة نظرًا لتزايد نشاط هذه المؤسسات مما يبين أهميته في سوق الصرف الأجنبي<sup>3</sup>.

5. المستخدمين التقليديين: كالمستوردين والمصدرين والسياح والمستثمرين الذين يبادلون العملة المحلية بالعملات الأجنبية وذلك لتسوية معاملاتهم الدولية، إضافةً إلى التجار والمضاربين الذين يبحثون في المتاجرة بالعملات على الأرباح قصيرة الأجل<sup>4</sup>؛

6. العملاء الخواص: لا يتدخل العملاء الخواص مباشرة في سوق الصرف وإنما يقومون بعمليات شراء وبيع العملات الصعبة باسم أحد البنوك (غالبًا يكون بنك تجاري) له نشاط واسع وكبير في السوق، ويتكون العملاء الخواص من ثلاث مجموعات هي الخواص والمؤسسات الصناعية والتجارية والمؤسسات المالية التي ليس لها حضور دائم في سوق الصرف أو التي تملك رؤوس الأموال اللازمة للتدخل مباشرة في سوق الصرف، ويقوم العملاء الخواص بالتدخل في سوق الصرف من أجل إشباع حاجاتهم من العملات الصعبة عن طريق القيام بعمليات تجارية ومالية دولية (بيع وشراء، أخذ ومنح قروض بالعملات الصعبة) كما يتدخلون كمضاربين في السوق<sup>5</sup>؛

7. المضاربون: إنّ عنصر المضاربة في التعامل بالعملات الأجنبية يرتبط باحتفاظ جهات مختلفة من المتعاملين بالعملات الأجنبية بمراكز ينتج عنها أخطار نتيجة ارتفاع أو انخفاض السعر، ويتميز المضاربون بالخبرة في ممارسة العمليات ذات الصلة بالعملة والبنوك ولهم معرفة وتجربة حول ظروف السوق، حيث يمكن أن نميز بين نوعين من المضاربين:

<sup>1</sup> مدحت صادق، مرجع سابق، ص: 123.

<sup>2</sup> موردخاي كريانين، الاقتصاد الدولي، مدخل السياسات، ترجمة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ، الرياض، 2007، ص: 267.

<sup>3</sup> Y. SIMON, S. MANAI, op.cit, p: 16.

<sup>4</sup> عرفان تقي الحسني، مرجع سابق، ص: 178.

<sup>5</sup> M. CHERIF, op.cit, p: 41.

أ. المضارب المرتبط بالزبون: يتمثل دوره في تقديم المعلومات المتعلقة بتقلبات أسعار الصرف لصالح زبائنه من مؤسسات أو أفراد، وفي إطار اتجاهات الأسعار يقوم هؤلاء باتخاذ القرارات المناسبة وذلك عن طريق قيامه ببيع أو شراء عملات معينة؛

ب. المضارب المرتبط بالسوق: يتمثل دوره في مراقبة ومتابعة العمليات والتقارير حول العمليات التي قام بها المضاربون المرتبطون بالزبون وذلك من أجل محاولة تقدير اتجاهات تحركات أحوال السوق؛

8. مؤسسات النصح والإرشاد: هناك مؤسسات كبيرة في العالم متخصصة بالتكنولوجيا ونقل المعلومات، وهي تهدف إلى نصح العملاء وتقديم الخدمات الإرشادية لهم مقابل رسوم أو عمولات مختلفة، بعض هذه المؤسسات تزود العملاء بنشرات أسعار العملات الأجنبية مثل Reuters و Telerate وبعضها تزود العملاء بشرح أو تعليق أو تفسير لما ينشر على شاشات العملات، والبعض الآخر يرسل بشكل منظم نشرة أخبار بملخصات عن الأسواق وتوصيات قوية بالشراء أو البيع لعملات معينة.

### ثانياً: المعاملات الجارية في سوق الصرف الرسمي وأوضاع المتعاملين فيه

يوجد نوعين من المعاملات التي تجري عبر أسواق الصرف، حيث تميّز بين المعاملات التقليدية في السوق ما بين البنوك التي تغطي كلاً من المعاملات الفورية والمعاملات الآجلة، أما النوع الثاني فيتمثل باستخدام المشتقات المالية والتي تتمثل في كل من العقود المستقبلية للصرف الأجنبي وعقود الخيار للصرف الأجنبي ومقايضات العملة.

1. المعاملات التقليدية: تغطي المعاملات الفورية للصرف الأجنبي نسبة 30% من حجم هذه المعاملات المالية التقليدية ككل، إذ أنّ أغلبية هذه المعاملات تأخذ شكل التحويل أو الدفع من حساب إلى آخر بين البنوك، أما في سوق الصرف الآجل الذي تتم فيه المعاملات الآجلة فإنّ هذه الأخيرة تغطي حوالي 62% من حجم المعاملات التقليدية ككل، وتتم أغلبية هذه العمليات من قبل البنوك والتي تسمح من البداية بمعرفة السعر الذي تتم بموجبه شراء أو بيع النقد الأجنبي مستقبلاً، كما تساعد على التغطية من خطر الصرف<sup>1</sup>. إنّ كلاً من سعري الصرف الفوري والآجل مرتبطين تقنياً (مع سعر الفائدة) بواسطة علاقة تسمى تعادل سعر الفائدة المغطاة.

2. المعاملات باستخدام المشتقات المالية: تتعلق بوسائل وتقنيات حديثة للتغطية من خطر الصرف وكذا في مجال المضاربة.

<sup>1</sup> L. DHONI, C. HAINAUT, op.cit, p: 17.



أ. العقود المستقبلية للصرف الأجنبي currency futures: تعتبر العقود المستقبلية عقود قانونية ملزمة، تعطى لحاملها الحق في شراء أو بيع كمية نظية محددة من أحد الأدوات المالية المعينة بذاتها بسعر محدد في وقت إبرام العقد على أن يتم التسليم في وقت لاحق<sup>1</sup>، فسوق العقود المستقبلية ما هو إلا امتداد للسوق الفوري وتستخدم من أجل تخفيض مخاطر تقلبات أسعار الصرف، لكن الاختلاف بينهما يكمن في أنّ المعاملات التقليدية تتم في سوق الصرف بالتراضي، أما العقود المستقبلية فتجري من خلال مزاد علني مفتوح يُقام في سوق صرف منظم؛

ومن بين استخدامات العقود المستقبلية نذكر ما يلي<sup>2</sup>:

■ استخدام العقود المستقبلية للتجارة: فالتجارة تعني المضاربة على تغيرات الأسعار في المستقبل مما يتيح الفرصة للمضاربين لتحقيق بعض الأرباح عند بيع عقود مالية مستقبلية وفقاً لتنبؤاتهم بالنسبة لاتجاه تحركات الأسعار، فإذا تنبأ المضارب بأنّ أسعار العقود المستقبلية على أصل معين بتاريخ تسليم معين ستكون أقل من السعر الذي يكون عليه الأصل محل التعاقد في السوق الحاضر في نفس تاريخ تنفيذ العقد المستقبلي، لذا يقوم بشراء تلك العقود المستقبلية في تاريخ التسليم بسعر أعلى من السعر الذي سيكون عليه الأصل محل التعاقد في السوق الحاضر في نفس التاريخ؛

■ استخدام العقود المستقبلية للتغطية: وتستخدم هذه العقود كذلك للتغطية ضد مخاطر الخسائر المستقبلية الناجمة عن التقلبات السعرية المعاكسة في أسعار الفائدة وأسعار الصرف أو أسعار الأسهم وذلك عن طريق أخذ مركز مضاد في سوق العقود المستقبلية ومساوٍ تماماً للمركز الحالي الذي يُراد تغطيته فإذا أراد أحد المتعاملين شراء عقد في السوق الحاضر في فترة مستقبلية، فإنّه يستطيع أن يثبت سعر أو مردود مالي مناسب، وذلك بشراء عقود مستقبلية، بحيث إذا ارتفع السعر في السوق الحاضر في تلك الفترة، فإنّ أي خسارة تترتب على ذلك سوف يقابلها تحقيق ربح عند بيع هذه العقود؛

ب. عقود الخيار للصرف الأجنبي option: يعرف خيار العملات بأنّه عقد قانوني يعطي لحامله الحق في شراء أو بيع عملات بسعر يعرف بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة تحدد عادة بثلاث أشهر، وعقود الخيار هي عمليات آجلة وعمليات مستقبلية إلا أنّ أهم ما يميّزها هو أنّ الطرف المشتري في العقد له الحق في

<sup>1</sup> مدحت صادق، مرجع سابق، ص: 178.

<sup>2</sup> عرفان تقي الحسني، مرجع سابق، ص: 184.

الاختيار بين إتمام العملية أي تنفيذ مضمون العقد واستلام العملات بالسعر المتفق عليه أو التخلي على العملية مقابل علاوة غير قابلة للرد يدفعها للبائع مقدماً عند التعاقد<sup>1</sup>. وقد أنشئ سوق خيارات العملة سنة 1982 من قبل بورصة فيلاديلفيا، وهو يوفر فرص مربحة للتغطية<sup>2</sup>، وينشأ به خيار العملات مع الخيار في سوق الأسهم من حيث أن الخيار يتضمن سعراً محدداً وتاريخاً للتنفيذ وعلاوة، غير أنه إذا كان العقد يتعلق بعملة أجنبية فإنّ التسليم يتم عادة عن طريق إيداع القيمة في حساب جاري لدى أحد البنوك. ويوجد نوعان من خيارات العملة<sup>3</sup>:

- **خيار البيع (put option):** والذي يسمح ببيع عملة أجنبية بسعر محدد في تاريخ محدد؛
  - **خيار الشراء (call option):** والذي يسمح بشراء عملة أجنبية بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة (الخيار الأمريكي) أو في تاريخ استحقاق محدد (الخيار الأوروبي)، وللمشتري الحق في إتمام العملية أو تركها مقابل دفع علاوة للبائع لا ترد سواء مارس المشتري حقه في الخيار أم لم يمارسه، أما البائع فإنه لا يملك هذا الحق، وعليه الانتظار حتى تاريخ استحقاق العقد ويجمع أوامر بيع أو شراء خيارات العملة إلى البورصة للتعامل من خلال السماسرة<sup>4</sup>.
- وهناك عوامل محددة لقيمة عقود الخيار تتمثل فيما يلي<sup>5</sup>:
- **مدى تقلب سوق الصرف:** حيث أنّ المدى الذي يصل إليه التذبذب اليومي لأسعار الصرف له تأثير مباشر على حجم العلاوة، أي كلما كان التذبذب كبيراً كلما زادت قيمة العلاوة؛
  - **القيمة الذاتية:** وتمثل العلاقة بين سعر الصرف في السوق والسعر المحدد في عقد الخيار (سعر التنفيذ) بحيث يكون الخيار مُربحاً إذا كان سعر التنفيذ في عقد خيار الشراء أقل من سعر السوق أو إذا كان سعر التنفيذ في عقد خيار البيع أعلى من سعر السوق، ويكون الخيار غير مربح إذا كان سعر التنفيذ في عقد خيار الشراء أكبر من سعر السوق أو إذا كان سعر التنفيذ في عقد خيار البيع أقل من سعر السوق؛
  - **عنصر الوقت:** حيث أنّ العلاوة تتضمن القيمة الزمنية، وتزداد قيمة العلاوة كلما طالت المدة حتى تاريخ انتهاء عقد الخيار، والعكس فإنّ العلاوة تنخفض كلما كانت المدة قصيرة حتى تاريخ انتهاء العقد؛

<sup>1</sup> مدحت صادق، مرجع سابق، ص: 164.

<sup>2</sup> B. GUILLOCHON, A.KWECKI, *économie internationale*, 4<sup>ème</sup> édition, op.cit, p: 273

<sup>3</sup> P. KRUGMAN, M. Odstfeld, *op.cit*, p: 389.

<sup>4</sup> مدحت صادق، مرجع سابق، ص: 168.

<sup>5</sup> عرفان تقي الحسيني، مرجع سابق، ص: 184.

■ **العرض والطلب:** تتأثر أسعار خيارات العملة بقوة العرض والطلب في السوق فإذا كان العرض أكبر من الطلب فإنّ العلاوة تنخفض والعكس إذا كان الطلب أكبر من العرض.

ج. **عقود المبادلة swaps أو عقود تبادل العملات (les contrats d'échange de devises):** يعرف السواب على أنه اتفاقية لمنح قروض بين بلدين أو أكثر وتستخدم عمليات السواب في استبدال عملة وطنية بعملة أجنبية<sup>1</sup>، وقد أُدخل السواب في التعامل في بداية التسعينات (1971) كنتيجة للانتقال من العمل بأسعار الصرف الثابتة إلى العمل بأسعار الصرف العائمة على أساس التعامل بالعقود الآجلة، وبغية عدم الدخول في مخاطرة أسعار الصرف يلجأ الصرافون إلى المبادلات النقدية المسماة بصرافي سوابس، الذين يقومون بإقراض عملة نقدية معينة لفترة قصيرة أو إقراض عملة نقدية أخرى بمبلغ مكافئ للفترة نفسها، ويعتبر سوق السوابس ثاني أهم سوق بعد سوق الصرف الفوري كما أنه يقتصر فقط على العمليات التي تتم بالتراضي على خلاف العقود المستقبلية وعقود الخيار.

إنّ عمليات المبادلة تتضمن تحرير عقدين متزامنين أحدهما عقد شراء والآخر عقد بيع، بحيث أنّ قيمة كل من العقدين واحدة إلا أنّ تاريخي استحقاقهما مختلفين ويفصل بينهما فترة زمنية، ويسمى الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع بسعر المبادلة أو هامش السعر الآجل وهي قيمة العلاوة، وسعر المبادلة لا يمثل سعر الصرف وإنما يمثل الفرق بين السعر الفوري والسعر الآجل للعملة (فرق سعر الصرف)، لذلك يعتبر سعر المبادلة في سوق الصرف مقابلاً لفرق أسعار الفائدة في السوق النقدي<sup>2</sup>.

وهناك نوعان من عمليات المبادلة:

■ **عمليات المبادلة التامة:** والتي يتم فيها الشراء والبيع في نفس الوقت وبين نفس الأطراف ومثالها:

les swaps de trésorerie حيث يتم التعامل بها خاصة من قبل البنوك كأداة للتغطية من خطر الصرف، حيث تتمثل هذه العقود في عملية التبادل بين طرفين (خاصة البنوك) لمبلغ مُعطى من الصرف الأجنبي وبسعر صرف فوري، مع الالتزام بإجراء العملية المعاكسة في تاريخ لاحق وبسعر صرف معروف من البداية، تعتبر هذه العقود كعمليات في المدى القصير<sup>3</sup>؛

<sup>1</sup> بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، بيروت، ط1، 2009، ص: 168.

<sup>2</sup> PH. DARVISENET, J.P. PETIT, **échanges et finance internationale**, la revue banque édition, 1996, p: 343.

<sup>3</sup> عرفان تقي الحسيني، مرجع سابق، ص: 187.

■ عمليات المبادلة الموجهة: والتي يتم فيها شراء العملة شراءً فوريًا من جهة ما، ثم يتم بيعها آجلًا لجهة أخرى، إلا أنه يُشترط تساوي مبلغى عقدي الشراء والبيع فيها وتُعرف بمقايضات العملة swaps de devise وهي عملية بيع فوري للعملة مرتبط مع شراء آجل للعملة ذاتها ضمن عملية واحدة يعني أنّ الطرفين (بنوك أو مؤسسات) يلتزمان بتبادل تدفقات مالية من عملتين مختلفتين وبأسعار ثابتة<sup>1</sup>.  
مثلاً: نفرض أنّ بنك تونسي تسلم مبلغ مليون دولار اليوم وذلك لحاجته إليه خلال ثلاثة أشهر، ولكنه في نفس الوقت بحاجة إلى استثمار نفس المبلغ بأصول أخرى كالأسهم الأجنبية، فهنا بمقدور البنك أن يقايض المبلغ المذكور بالأسهم الأجنبية من خلال بنك أجنبي معين ضمن عملية واحدة بدلاً من بيع العملة لغرض شراء الأسهم في السوق الآجل واستلامه في ثلاث أشهر ضمن عمليتين منفصلتين.  
في بداية العقد يقوم الطرفين المتعاقدين بتبادل المبلغ الخاص من كلا العملتين وفقط سعر المقايضة سيُدفع في نهاية مدة العقد، حيث يحدد سعر المقايضة عادة على أساس مستوى الفرق بين السعر الفوري والآجل من خلال مقايضة العملة، وفي النهاية يقوم كلا الطرفين بتسديد أصل المبلغ في نهاية مدة عقد المقايضة، كما تتم العمليات في فترات طويلة الأجل على عكس النوع الأول من المقايضة، وتعتبر كذلك عملية مقايضة العملة كعنصر جديد لإيجاد تسهيلات للتسليف على الصعيد الدولي، حيث مارستها البنوك المركزية التي تعاني من صعوبات مالية وذلك لضمان أصولها ضد تقلبات أسعار الصرف.

فمن فوائد مقايضة العملة<sup>2</sup>:

- تخفيض تكاليف الاستدانة من خطر الصرف؛
  - تمكين المؤسسات من دخول واستعمال أسواق لم تكن سهلة البلوغ.
- وتمارس عمليات المبادلة في الحالات التالية<sup>3</sup>:
- تحويل عملة ما إلى عملة أخرى بشكل مؤقت وبدون الاحتفاظ بمركز العملة الأجنبية ويستعمل هذا الأسلوب في عمليات الترحيح المغطى بأسعار الفائدة؛
  - تستعمل كذلك لخلق وضع مضاد للوضع السابق بعد جني الأرباح التي تحققت نتيجة تغير أسعار الفائدة لصالح المتعامل؛

<sup>1</sup> سعود جايد مشكور العامري، مرجع سابق، ص: 131.

<sup>2</sup> D. PLIHON, op.cit, p: 29.

<sup>3</sup> مدحت صادق، مرجع سابق، ص: 155-156.

- تستعمل إذا لم يكن ممكناً اقتراض أو إقراض عملة ما خلال فترة محددة بسبب عدم تواجد المقرض أو المقرض الذين تتفق ظروف كل منهما مع الآخر من حيث قيمة ومدة القرض المطلوب؛
- لتجنب مخاطر تغير سعر الصرف عند خروج رأس المال للاستثمار في الخارج بالعملة الأجنبية ثم إعادة تحويله إلى العملة الوطنية؛
- كما تستخدمه البنوك المركزية لتثبيت أسعار صرف عملاتها عندما تتعرض لضغوط بسبب المضاربة، كما تستعملها لتوفير السيولة في الاقتصاد الوطني أو التخلص من فائض السيولة فيه إذا ما دعت الحاجة لذلك.

### أوضاع المتعاملين في سوق الصرف: يكون للمتعاملين في سوق الصرف أحد الأوضاع التالية<sup>1</sup>:

- **الوضع المتوازن:** ويكون هذا الوضع عندما تكون مشتريات ومبيعات المتعامل من أية عملة في نهاية كل يوم عمل متساوية؛
- **الوضع الطويل:** ويسمى بوضع المشتريات، وهو عندما يكون ما تم شراؤه من عملة معينة أكثر مما تم بيعه من نفس العملة؛
- **الوضع القصير:** وهو وضع البائع، عندما يكون ما تم بيعه من عملة معينة أكثر مما تم شراؤه من نفس العملة.

### ثالثاً: العوامل المؤثرة على طلب وعرض العملة الأجنبية

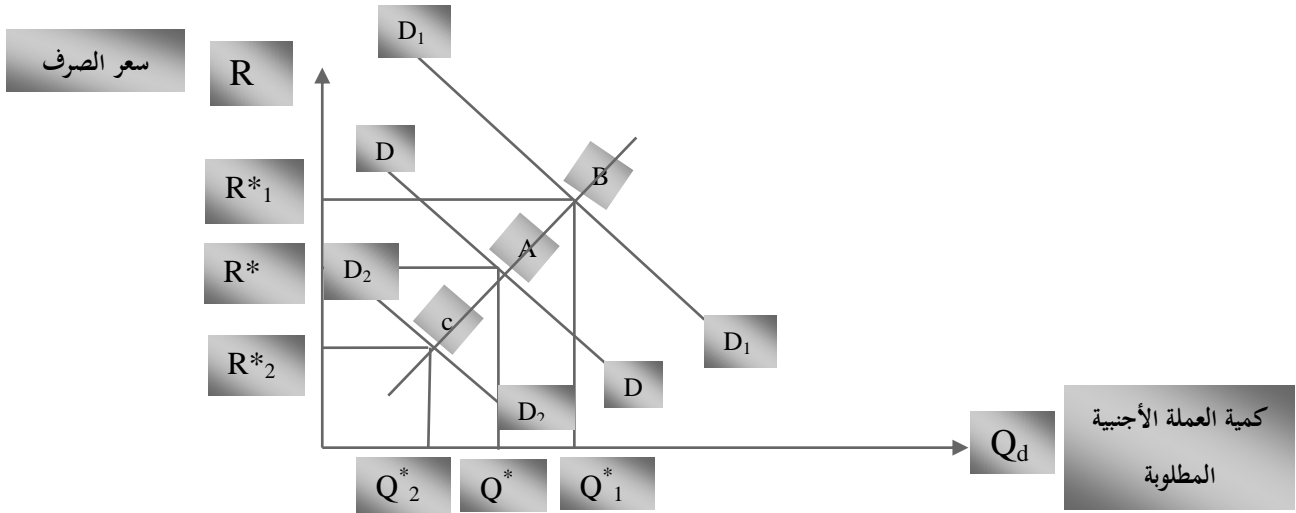
يتأثر طلب وعرض العملة الأجنبية في سوق الصرف بالعوامل التالية<sup>2</sup>:

1. **التغيرات في طلب الاستيراد:** إنّ التغيرات في الاستيراد سواء بالزيادة أو النقصان تؤدي إلى تغيرات في توازن سوق الصرف، فإذا ارتفعت واردات دولة ما فإنّ الطلب على الصرف الأجنبي يزداد، ومن ثمّ انتقال منحنى الطلب من الوضع الأصلي إلى وضع جديد أعلى منه، ومن ثمّ تغير نقطة التوازن، أمّا إذا انخفضت واردات دولة ما فإنّ الطلب على الصرف الأجنبي ينخفض، ومن ثمّ انتقال منحنى الطلب من الوضع الأصلي إلى وضع جديد أسفل منه، ومن ثمّ تغير نقطة التوازن كما يوضحه الشكل الموالي:

### الشكل رقم (04): تغيرات الطلب على العملة الأجنبية

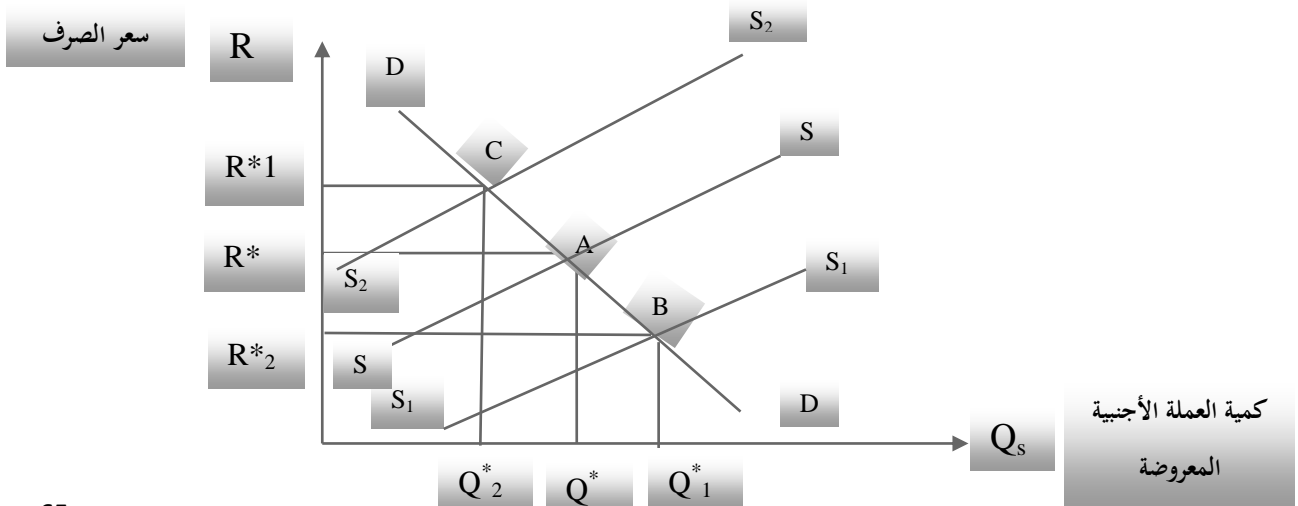
<sup>1</sup> خالد الراوي وآخرون، نظرية التمويل الدولي، دار المناهج، الأردن، 2000، ص: 544.

<sup>2</sup> طالب محمد عوض، التجارة الدولية - نظريات وسياسات معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 1995، ص ص: 360-358.



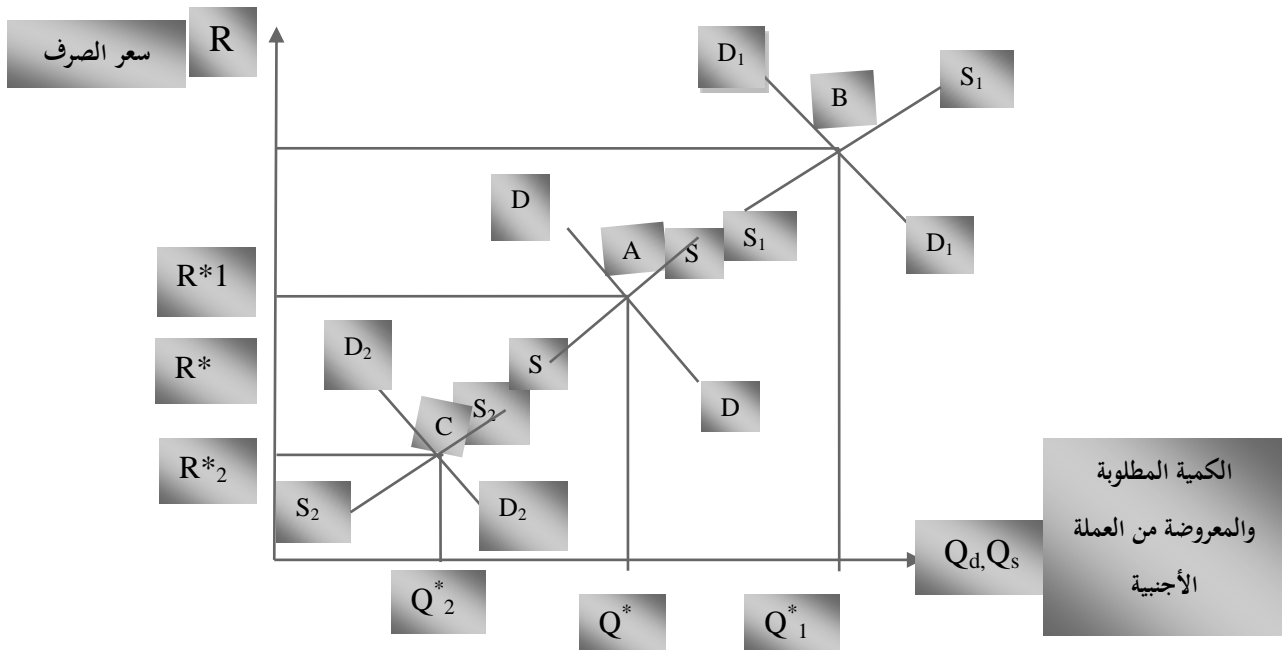
**المصدر:** طالب محمد عوض، التجارة الدولية، نظريات وسياسات معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 1995، ص: 358.  
 من خلال الشكل نلاحظ أنه في حالة زيادة الاستيراد فإن ذلك يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الأجنبية ومن ثم انتقال منحنى الطلب من (DD) إلى منحنى الطلب الجديد ( $D_1D_1$ )، ومن ثم انتقال الكمية المطلوبة من النقطة (A) إلى النقطة (B)، أما إذا انخفضت الواردات فإن الطلب على العملة الأجنبية سوف ينخفض ومن ثم انتقال منحنى الطلب من (DD) إلى منحنى الطلب الجديد ( $D_2D_2$ )، ومن ثم انخفاض سعر الصرف من  $R^*$  إلى  $R^*_1$  مما يؤدي إلى انتقال نقطة التوازن من  $Q^*$  إلى  $Q^*_1$  وارتفاع سعر الصرف من  $R^*$  إلى  $R^*_1$  مما يؤدي إلى انتقال نقطة التوازن من  $Q^*$  إلى  $Q^*_1$  ومن ثم انخفاض سعر الصرف من  $R^*$  إلى  $R^*_2$  مما يؤدي إلى انتقال نقطة التوازن من النقطة A إلى النقطة C.

**2. التغييرات في عرض التصدير:** إن التغييرات في التصدير سواء بالزيادة أو النقصان تؤدي إلى التغييرات في توازن سوق الصرف، فإذا زادت صادرات دولة ما فإن عرض الصرف الأجنبي يزداد ومن ثم انتقال منحنى العرض من الوضع الأصلي إلى وضع جديد، مما يؤدي إلى تغيير نقطة التوازن، أما إذا انخفضت صادراتها فإن عرض الصرف الأجنبي ينخفض ومن ثم انتقال منحنى العرض من الوضع الأصلي إلى وضع جديد ومن ثم تغيير نقطة التوازن كما يوضحه الشكل الموالي: **الشكل رقم (05): تغيير عرض العملة الأجنبية**



**المصدر:** طالب محمد عوض، التجارة الدولية، نظريات وسياسات معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 1995، ص: 359.  
 من خلال الشكل نلاحظ أنه في حالة زيادة التصدير فإنّ ذلك سيؤدي إلى زيادة عرض العملة الأجنبية، ومن ثم انتقال منحنى العرض الجديد  $S_1S_1$  ومن ثم زيادة الكمية المعروضة من العملة الأجنبية من  $Q^*$  إلى  $Q^*_1$  وانخفاض سعر الصرف من  $R^*$  إلى  $R^*_2$  مما يؤدي إلى انتقال النقطة التوازنية من النقطة A إلى النقطة B. أما إذا انخفضت صادرات الدولة فإنّ ذلك يؤدي إلى انخفاض عرض العملة الأجنبية ومن ثم انتقال منحنى العرض الجديد  $S_2S_2$  ومن ثم انخفاض الكمية المعروضة من العملة الأجنبية من  $Q^*$  إلى  $Q^*_2$  وارتفاع سعر الصرف من  $R^*$  إلى  $R^*_1$  مما يؤدي إلى انتقال نقطة التوازن من النقطة A إلى النقطة C.  
**3. التغييرات في طلب الاستيراد وعرض التصدير معاً:** إنّ التغييرات في الاستيراد والتصدير معاً سواء بالزيادة أو النقصان يؤدي إلى تغيير سعر الصرف سواءً بالزيادة أو النقصان، حيث يتوقف ذلك على درجة التغيير واتجاهه سواء بالنسبة لمنحنى الطلب أو منحنى العرض كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم(06): تغييرات طلب وعرض العملة الأجنبية

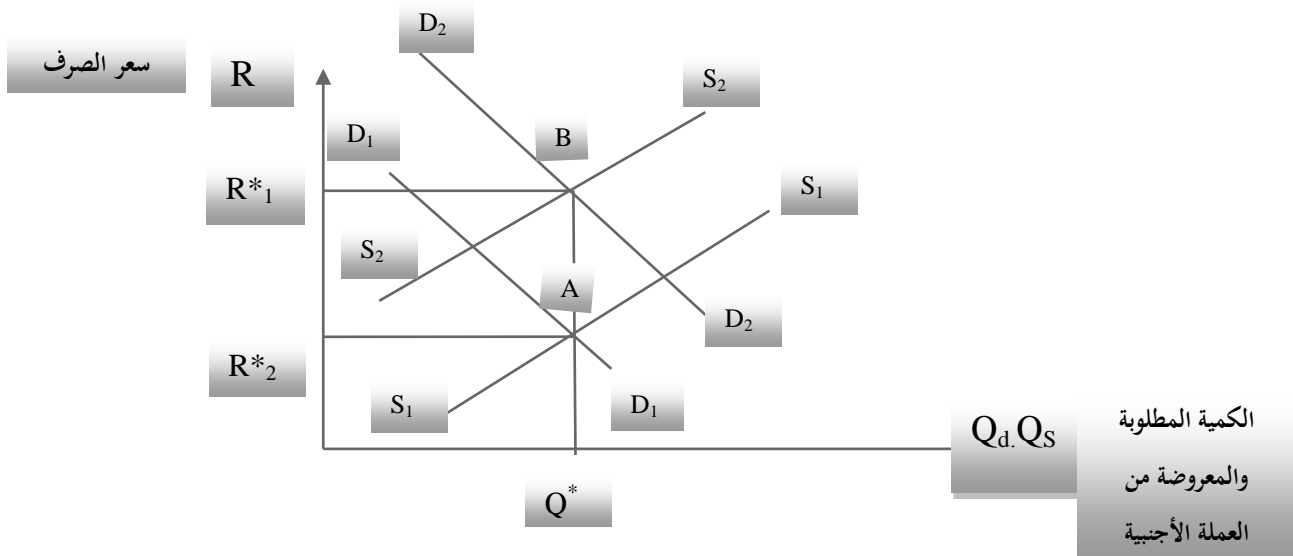


**المصدر:** طالب محمد عوض، التجارة الدولية، نظريات وسياسات معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 1995، ص: 359.  
 من خلال هذا الشكل نلاحظ أنه في حالة تغيير الطلب والعرض بالزيادة معاً من DD و SS إلى منحنى الطلب والعرض الجديد بين  $D_1D_1$  و  $S_1S_1$  فإنّ الكمية المطلوبة والمعروضة من العملة الأجنبية تنتقل من  $Q^*$  إلى  $Q^*_1$  وينتقل سعر الصرف من  $R^*$  إلى  $R^*_1$  مما يؤدي إلى انتقال نقطة التوازن من النقطة A إلى النقطة B، أما إذا تغير

الطلب والعرض بالنقصان معاً من DD و SS إلى منحنى الطلب والعرض الجديدين  $D_2D_2$  و  $S_2S_2$  فإنّ الكمية المطلوبة والمعروضة من العملة الأجنبية تنتقل من  $Q^*$  إلى  $Q_2^*$  وينتقل سعر الصرف من  $R^*$  إلى  $R_2^*$  مما يؤدي إلى انتقال نقطة التوازن من النقطة A إلى النقطة C.

4. التضخم وتغيرات الأسعار النسبية: عندما يكون معدل التضخم المحلي أعلى من معدلات التضخم الأجنبية فإنّ ذلك يقلل من قدرة صادرات الاقتصاد المحلي على المنافسة في الأسواق الدولية، وفي نفس الوقت يجعل واردات الاقتصاد المحلي أكثر جاذبية بسبب رخصها النسبي، كل ذلك يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف كما هو موضح في الشكل الموالي:

الشكل رقم (07): تأثير التضخم على سعر الصرف



المصدر: طالب محمد عوض، التجارة الدولية، نظريات وسياسات معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 1995، ص: 361.

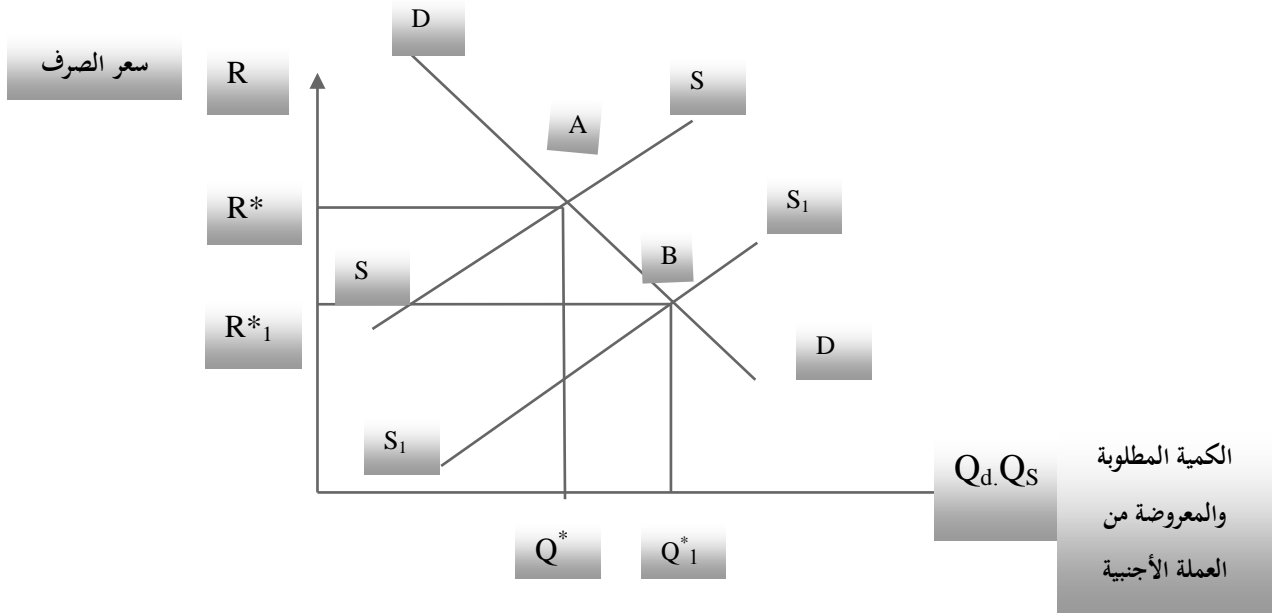
من خلال الشكل نلاحظ أنّ الزيادة في معدلات التضخم المحلية مع ثبات معدلات التضخم الأجنبية تؤدي إلى انتقال منحنى الطلب على العملة الأجنبية من  $D_1D_1$  إلى المنحنى  $D_2D_2$  وانتقال منحنى العرض من  $S_1S_1$  إلى  $S_2S_2$  مما يؤدي إلى تغير نقطة التوازن من النقطة A إلى النقطة B، وهذا ما يعني ارتفاع سعر الصرف من  $R_2^*$  إلى  $R_1^*$  أي انخفاض قيمة العملة، وتسمى العلاقة بين سعر الصرف الأجنبي ومعدل التضخم بمبدأ القوة الشرائية.

5. الطلب على الأصول الرأسمالية: يعتمد الطلب على الأصول الرأسمالية على مجموعة من العوامل التي لها علاقة بطبيعة الأصول المالية كمعدل المردودية ودرجة المخاطرة واحتمالات الأرباح أو الخسائر الرأسمالية وتحقق الأرباح الرأسمالية لحامل الأصل في حالة زيادة سعر الأصل أو زيادة قيمة العملة التي يقيم على أساسها ذلك



الأصل، ويعتبر الكثير من الاقتصاديين أنّ تغيرات الطلب على الأصول المالية من أهم الأسباب التي تقف وراء التقلبات قصيرة الأجل من أسعار الصرف الأجنبي.

الشكل رقم (08): أثر زيادة سعر الفائدة المحلية على سعر الصرف



**المصدر:** طالب محمد عوض، التجارة الدولية، نظريات وسياسات معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 1995، ص: 361..  
 إنّ ارتفاع معدل المردودية على الأصول المحلية (سعر الفائدة المحلية) مع بقاء المردودية على الأصول الأجنبية ثابتاً، سيؤدي إلى زيادة إقبال الأجانب على طلب الأصول المحلية مما يؤدي إلى عرض الصرف الأجنبي نتيجة إقبال الأجانب على شراء العملة المحلية للقيام بالاستثمار في الاقتصاد المحلي (تدفق نقدي للاقتصاد المحلي)، ومن ثم ينتقل منحنى عرض العملة الأجنبية من SS إلى  $S_1S_1$  مما يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الأجنبي من  $R^*$  إلى  $R^*_1$  (زيادة قيمة العملة المحلية).

### المطلب الثالث: وظائف سوق الصرف الرسمي

هناك ثلاث أنواع من العمليات التي يمكن إجراؤها في سوق الصرف أين يكون مستوى الخطر لكل واحدة منها مختلفاً عن الأخرى، فمتعاملي السوق يمكنهم إجراء عمليات التغطية والمضاربة والتحكيم سواء لحسابهم الخاص أو لحساب زبائنهم.

### أولاً: تسوية المدفوعات الدولية

حيث يتم عن طريق هذه الأسواق تسوية الحسابات الدولية المترتبة على المبادلات التجارية (سلع وخدمات) إضافة إلى التحويلات الرأسمالية بمختلف صورها (قروض، استثمارات...)، كما يحتاج السواح إلى استبدال عملتهم المحلية بعملات أجنبية تعود للأقطار التي يزورونها أو بعملات قيادية تقبل في جميع أقطار العالم<sup>1</sup>.

### ثانياً: المضاربة

يُقصد بالمضاربة في سوق الصرف الآجل هو شراء أو بيع آجل للعملات بقصد الاستفادة من الفرق بين السعر الآجل يوم التعاقد والسعر الحاضر يوم الاستحقاق فالمضارب يهتم بالاستفادة من توقع اختلاف سعر صرف العملات في السوق الحاضرة عن السوق الآجلة فهو يتحمل خطر بأمل الحصول على أرباح بين فروق الأسعار الحالية والآجلة<sup>2</sup>.

كما عرّفها N kaldo. على أنّها " التعرض الإرادي لخطر الصرف بهدف تحقيق ربح"<sup>3</sup>؛ والسؤال الذي يدور حول المضاربة يكمن في كون أنّ المضاربة مُحققة للاستقرار أو غير مُحققة للاستقرار، فالمضاربة المحققة للاستقرار إنّما تشير إلى شراء العملة الأجنبية عندما يكون السعر المحلي للعملة الأجنبية (سعر الصرف) منخفضاً على أساس توقع أنّه سيرتفع قريباً ومن ثمّ يحقق ربحاً، أو أنّها تشير إلى بيع العملة الأجنبية عندما يكون سعر الصرف مرتفعاً على أساس توقع أنّه ينخفض قريباً، فالمضاربة المحققة للاستقرار تهدئ من التقلبات في أسعار الصرف عبر الزمن، ومن جهة أخرى فإنّ المضاربة المحققة لعدم الاستقرار إنّما تشير إلى بيع العملة الأجنبية عندما يكون سعر الصرف منخفضاً على أساس توقع أنّه ينخفض أكثر في المستقبل وكذلك بالنسبة لعملية الشراء، ومن ثمّ فإنّ المضاربة المحققة لعدم الاستقرار تزيد من تقلبات أسعار الصرف عبر الزمن<sup>4</sup>. ويمكن أن نُميّز في الحالتين<sup>5</sup>:

- في نظام سعر الصرف الثابت المضاربة غير مُحققة للاستقرار، حيث أنّ توقعات المضاربين تكون في نفس اتجاه حالة العملة من حيث التحسن أو التدهور؛
- في نظام سعر الصرف الحر، المضاربة مُحققة للاستقرار، حيث لا تكون توقعات المضاربين في نفس اتجاه حالة العملة من حيث التحسن أو التدهور.

<sup>1</sup> A. CARPANIS, **les marchés financiers**, édition la découverte, Paris, 2004, p: 31.

<sup>2</sup> B. GUILLOCHON, A. KWECKI, **économie internationale**, 4<sup>ème</sup> édition, op.cit, p: 275

<sup>3</sup> J. BOURGET et autre, op.cit, p: 47.

<sup>4</sup> سامي خليل، مرجع سابق، ص: 849.

<sup>5</sup> J. BOURGET et autre, op.cit, p: 47.

ووفقاً ل Milton Friedman فإنّ المضاربة هي أحد الميكانيزمات الأساسية للتوازن في نظام الصرف الحر، حيث عندما يكون سعر صرف العملة يرتفع فسيتم بيعها، وعندما يكون سعر صرف العملة ينخفض فسيتم شرائها. في حالة ما إذا كانت تنبؤات المضارب خاطئة فإنه يتحمل خسارة على مستويين<sup>1</sup>:

■ **المستوى الأول:** انخفاض سعر العملة في حد ذاتها الذي يؤدي إلى دفع المضارب لقيمة الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع؛

■ **المستوى الثاني:** عدم الاستفادة من سعر الفائدة الذي يمنحه البنك لو أن المضارب وظّف أمواله الأصلية لدى هذا الأخير، بالإضافة إلى دفعه لسعر الفائدة مقابل اقتراضه من البنك.

كما أنّ هناك بعض العملات التي تتعرض إلى هجمات مضاربية مقارنة بعملات أخرى والسبب في ذلك واستناداً إلى الدراسات الميدانية التي توصلت إلى أنّ الهجمات (سواء كانت هذه الهجمات مباشرة أو ناتجة عن عدوى هجوم العملات) تستهدف على الأرجح عملات بلدان لها سمات معينة تتمثل في:

■ سعر الصرف الحقيقي مبالغ في قيمته؛

■ دين خارجي يُستحق في المدى القصير؛

■ مركز مالي ضعيف.

وتتمثل أهم العوامل التي تدفع المضاربين إلى السعي نحو المضاربة على عملة معينة مقابل أخرى في:

■ معدل الفائدة ما بين العملتين (الفرق بين معدلات الفائدة)؛

■ معدل التضخم، حيث أنّ ارتفاع المستوى العام للأسعار يمكن أن يشجع المضاربة؛

■ الثقة في السلطة الاقتصادية.

وتتميز المضاربة عن المراجعة في أنّ الأولى هدفها الاستفادة من التباين في سعر صرف العملة في سوق واحدة لفترات زمنية مختلفة بينما المراجعة تهتم بالاستفادة من التباين في سعر صرف العملة في أسواق متعددة عند نقطة زمنية واحدة<sup>2</sup>. وعمليات المضاربة هي الأكثر انتشاراً في سوق الصرف، إذ تمثل نسبة نشاط المضاربة إلى جانب المراجعة 95% من الحجم السنوي لمبادلات الصرف التي تتم عبر العالم ومنه فإنّ المضاربة تساهم بقسط كبير في سيولة السوق.

### ثالثاً: التغطية

<sup>1</sup> عفيفي حاتم سالم، دراسات في الاقتصاد الدولي، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1987، ص: 145.

<sup>2</sup> بكري كامل، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، بيروت، 1989، ص: 130.

يُتَّصَد بالتغطية تجنب الخسارة في سعر الصرف أي الخسارة المترتبة عن تقلبات سعر الصرف، وهو ما يطلق عليه أحياناً بتغطية الوضع المفتوح للتعامل في أسواق الصرف الأجنبية دون أن تتضمن هذه العملية تسليم صرف أجنبي أو دفع الثمن بالعملة المحلية في الحال وإنما مجرد اتفاق على بيع وشراء صرف أجنبي عن طريق بنك تجاري في سوق الصرف يُسَلَم مستقبلاً بناءً على ثمن يُتَّفَق عليه في الحال، ومقابل ذلك يتقاضى البنك فائدة معينة وتُعرف أيضاً على أنها وسيلة للحماية من أخطار تقلبات أسعار الصرف أو تلك العمليات التي تتم لتجنب مخاطر الصرف الأجنبي أو تغطية وضع مفتوح<sup>1</sup>.

إنَّ التغطية هي أول وأهم الأسباب التي تجعل متعاملي سوق الصرف يتدخلون فيه لتغطية خطر الصرف الذي تحمله مختلف العمليات التجارية أو المالية للتحويل أو التسديد بالعملة الصعبة لتاريخ استحقاق معين، والتي تجري في هذا السوق ابتداءً من تاريخ التغطية، حيث أنَّ المتعامل متأكد من المقابل من العملة الصعبة لعملته الوطنية والذي يكون تدفقه مستقبلاً.

هذه التغطية تحتمل أيضاً خطر أولي مما يدعو إلى اتخاذ وضعية صحيحة لمواجهة في هذا السوق وذلك لإلغائه نهائياً، فأبي تغيرات غير مُرضية لأسعار الصرف بالنسبة للوضعية الأولية للمتعامل سوف تعوض بأرباح تحقق عند وضعية تغطية الخطر. ففي الواقع بالرغم من أنَّ المتعامل يسعى لتغطية خطر الصرف في هذه السوق ولكنه لا يجعله يتلأشى بل يُجوله إلى متعامل آخر يقبل تحمله بهدف تحقيق أرباحاً عند نهاية عملية الصرف<sup>2</sup>.

إنَّ العون الاقتصادي يتعرض لخطر الصرف عندما يتخذ وضِعاً مفتوحاً فهو إما دائن لعون اقتصادي آخر من بلد آخر (وضع طويل) أو مدين (وضع قصير).

على سبيل المثال: تتم صفقة ما بعملة الدولار ومصنوفة الحالات الممكنة هي<sup>3</sup>:

الجدول رقم (02): عملية التغطية

الوضع القصير	الوضع الطويل	
خسارة	ربح	تحسن قيمة الدولار
ربح	خسارة	تدهور قيمة الدولار

**SOURCE:** J. BOURGET et autres, monnaies et systèmes monétaires, Bréal, 9<sup>ème</sup> édition, 2002, p: 42.

ويتضح مما سبق أنَّ عملية التغطية تشمل الحالتين الآتيتين:

<sup>1</sup> دومينيك سالفاتور، الاقتصاد الدولي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص: 147.

<sup>2</sup> J. BOURGET et autres, op.cit, p: 41.

<sup>3</sup> Ibid, p: 42.

1. عندما يتوقع مضارب أو شركة تجارية مدينة بعملة أجنبية ارتفاع سعر هذه العملة مستقبلاً عن سعرها الحالي، فهنا باستطاعة هذا المضارب أو الشركة تأمين نفسه ضد هذا الارتفاع في قيمة هذه العملة عن طريق الاقتراض من أحد البنوك مبلغ بهذه العملة بسعر يتفق عليه في الحال.

2. عندما يتوقع مضارب أو شركة دائنة انخفاض سعر العملة، فيمكن لهذه الشركة تأمين موقفها المالي ضد انخفاض هذه العملة عن طريق بيع هذه العملة التي يمكن أن تستلفها من أحد البنوك بسعر فائدة محدد، وعندما تستلم الشركة مستحقاتها تقوم بتسديد اقتراضاتها من ذلك البنك بسعر يتفق عليه في الحال.  
يمكن أن نَمَيِّر ثلاث طرائق للتغطية:

■ المعاملات الآجلة؛

■ العقود المستقبلية للصرف الأجنبي؛

■ عقود الخيار للصرف الأجنبي.

تختلف المراجحة عن المضاربة والتغطية، فهي تتعلق بتوازن معدلات الفائدة المحلية ومعدلات الفائدة الأجنبية، وتشير إلى تحويل الأرصدة السائلة من مركز نقدي وعملة نقدية إلى مركز آخر وعملة أخرى بهدف الاستفادة من أسعار فائدة أعلى وينتج عنها مخاطر عادية.

#### رابعاً: عمليات التحكيم (الموازنة)

وتسمى كذلك بالمراجحة وهي عملية الاستفادة من فروق أسعار العملة في أسواق الصرف المختلفة، أي شراء العملة في المركز النقدي الذي يكون فيه سعرها منخفضاً بقصد إعادة البيع فوراً في سوق نقدي، حيث أنّ سعر هذه العملة يكون أكثر ارتفاعاً قصد تحقيق ربح<sup>1</sup>، وتتمثل عمليات التحكيم في تحقيق أرباح بدون أي خطر لوجود أسعار صرف موضحة على الشاشات في تلك اللحظة والتي تجري العملية بها فهي عملية غير المضاربة، فأبي متعامل عقلاي ينظر إلى هذه الشاشات فإنه سيقرر الشراء عند سعر الصرف الأقل والبيع عند أعلى سعر فالتحكيم هو عامل نظامي لتوازن سوق الصرف<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> سامي خليل، مرجع سابق، ص: 850.

<sup>2</sup> J. BOURGET et autres, op.cit. p: 40.

وترتبط عملية المراجعة بفائدة تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل التي تسمح بالحصول على عوائد مالية في مراكز مالية متباينة حيث أسعار الفائدة تكون مرتفعة وتميز هنا بين نوعين من المراجعة بفائدة<sup>1</sup>:

**1. تغطية المراجعة بفائدة:** تُعرف بأنها انتقال رؤوس الأموال المستثمرة من سوق لآخر ومن أداة استثمارية لأخرى من أجل الحصول على أسعار فائدة أعلى سواء داخل حدود الدولة أو إذا انتقلت رؤوس الأموال من دولة لأخرى. وعلى المستثمر الذي يرغب في استثمار أمواله بفائدة أعلى وتحويلها إلى الخارج سعياً وراء أعلى عائد ممكن مراعاة الأمور التالية:

- الاستقرار المالي والاقتصادي والسياسي في الدولة التي يرغب الاستثمار فيها؛
- الاستقرار النسبي لأسعار صرف العملة أو العملات التي يرغب بالاستثمار فيها؛
- عدم وجود قيود على دخول أو خروج العملات.

إنّ نظرية مراجعة الفوائد تنص على أنّ أسعار الفوائد لفترة معينة يتم فيها مقارنة استثمارات قصيرة الأجل في دول مختلفة وعملات مختلفة يجب أن تختلف بنفس المبلغ الذي يختلف فيه سعر الصرف العامل (الآني) عن سعر الصرف الآجل، فهي لا تعني أنّ الاختلاف بأسعار الصرف هو تتبّع الاختلاف بأسعار الفائدة، ولا أنّ الاختلاف بأسعار الفائدة هو تتبع الاختلاف بأسعار الصرف ولكنها تعني أنّ التغير بأحدهم يعكس التماثل في التغير بالآخر.

هذه هي الطريقة التي تستثمر بها الأموال قصيرة الأجل ضمن الدولة الواحدة، أمّا إذا كان المقترضون والمقرضون يقيمون في بلدان مختلفة (في مناطق عملات مختلفة) فإنّ أحدهم يجب أن يتعامل بعملة أجنبية، وعليه تحمل مخاطرة تراجع أسعار الصرف لتلك العملة خلال فترة القرض وهذا يجعل الافتراض أكثر كلفة مقارنة مع سعر الفائدة المستوفى وحده.

**2. عدم التغطية بفائدة:** ويُقصد بها مخاطر الصرف الأجنبي، حيث يرغب التجار بعدم تغطية التحكيم أحياناً، وإنّما تغطية خطر الصرف بين وقت الشراء والبيع ووقت دفع قيمتها، والمضاربون على العملات هم الذين يمكنهم استخدام سوق الصرف الآجلة.

فعندما تكون عملتان ومركزان نقديان داخلين في عملية التحكيم فإنّه يكون لدينا عملية تحكيم مزدوجة، وعندما يكون ثلاث عملات وثلاث مراكز نقدية داخلية في عملية التحكيم فإنّه يكون لدينا عملية تحكيم ثلاثية، وبينما هاته الأخيرة غير شائعة فإنّها تعمل بنفس الطريقة لتحقيق سعر صرف عكسي (أو تبادلي) أو سعر صرف

<sup>1</sup> سامي خليل، مرجع سابق، ص: 851؛ 852.

مناسب غير مباشر بين ثلاث عمليات في ثلاث مراكز نقدية. ففي عملية التحكيم الثنائية عملية التحكيم سوف تزيد الطلب على العملة في السوق النقدي الذي يكون فيه سعرها منخفضاً، وزيادة عرض العملة في المركز الذي يكون فيه سعر العملة مرتفع ومن ثم إزالة (وبسرعة) السعر العكسي (التبادلي) غير الموافق وكذلك إزالة أي مكسب لأي عمليات تحكيم أخرى.

وكنتيجة لذلك فإنّ عمليات التحكيم تساوي وبسرعة أسعار الصرف لكل زوجين من العملات، ومن ثم فإنّ عمليات التحكيم توحد جميع المراكز النقدية العالمية في سوق عالمي واحد.

### المبحث الثاني: سوق الصرف الموازي

إنّ لجوء الأشخاص سواء طبيعيين أو معنويين إلى الأسواق الموازية يعمل على تطوير هاته الأسواق وزيادة أهميتها، وهو ما يخلق في نفوس الآخرين الرغبة في الإقبال عليها نظراً لتطورها وإيجاد حاجياتهم التي لم يتحصلوا عليها من الطريق الرسمي بصفة غير قانونية.

### المطلب الأول: ماهية سوق الصرف الموازي

إنّ ظهور أسواق الصرف الموازية لها تأثير على سعر الصرف الرسمي في حد ذاته من جهة، وعلى نشاط البنوك في مجال عمليات الصرف الأجنبي من جهة أخرى، حيث أنّه في ظل تضاعف هذه الأسواق فإنّ النشاط البنكي سينحصر ويقل دوره في الاقتصاد، ونظراً لأهمية هذه النقطة سوف يتم التطرق من خلال هذا المطلب إلى التعريف بسوق الصرف الموازية من حيث هدف تواجدها وكيفية التمييز بينها وبين السوق الرسمية ثم أسباب ظهورها كالتالي:

### أولاً: تعريف سوق الصرف الموازي

يمكن تعريفها على أنّها:

1. ذلك الإطار غير الرسمي الذي يفلت من الرقابة الحكومية في مجال شراء وبيع العملات الأجنبية، ولا يقتصر المتعاملين داخل هذه السوق على الأفراد فقط بل حتى على المؤسسات والبنوك<sup>1</sup>؛
2. إنّ سوق الصرف الموازي هو سوق هيكلية أين يتواجد فيه بانتظام العرض والطلب على العملة الأجنبية للحصول على سعر توازني هو سعر الصرف التوازني<sup>1</sup>؛

<sup>1</sup> عزوز بن علي، بوزيان عبد الباسط، الاقتصاد الموازي والسياسات المضادة له في الجزائر، ورقة مقدمة في إطار الملتقى الوطني حول الاقتصاد الموازي، جامعة حسين بن بوعلي، الشلف، يومي 21/20 أبريل 2007، ص: 11.

3. تعتبر سوق الصرف الموازية سوقًا ثانويًا لسوق الصرف الرسمي، بحيث يمكن التمييز بين السوقين من حيث أنّ السوق الرسمي للعملة يتميز بسعر مفروض للعملة<sup>2</sup>، ويسمى بسعر الصرف الرسمي أو السعر القانوني في سوق الصرف، أمّا السوق الموازي للصرف يتميز بسعر غير مفروض يتحدد بحرية بحسب قانون العرض والطلب ويسمى بسعر الصرف الموازي<sup>3</sup>.

ومنه يمكن تعريف السوق الموازية على أنّها تلك السوق التي يتم فيها تفاوض العملات الأجنبية دون الخضوع لرقابة السلطات النقدية نظرًا لما تفرضه هذه الأخيرة من قيود بسبب زيادة الطلب على النقد الأجنبي لمواجهة العرض المحدود منه فالهدف من تواجد هذه السوق هو تحديد انعكاسات تخفيض سعر الصرف على الأسعار المحلية أين توجد يد مراقبة لتدفقات رؤوس الأموال والاحتياطات الدولية.

### ثانيًا: أسباب ظهور سوق الصرف الموازي

إنّ سوق الصرف الموازية هي إحدى نتائج نظام الرقابة على الصرف حيث يرجع التوجه إليه للعوامل التالية:

1. ندرة وقلة العملة الصعبة، حيث يصبح البنك المركزي عاجزًا عن تلبية رغبات طالبي العملة الصعبة، الأمر الذي يدفع الراغبين في الحصول عليها إلى شرائها بأعلى سعر ممكن، ما يشجع مالكيها على بيعها في السوق الموازي بدلاً من السوق الرسمي<sup>4</sup>؛

2. بالرغم من أنّ المتعاملين في سوق الصرف الموازية يعملون في ظل ظروف للمخاطرة تعتمد درجتها على مدى حدة عقوبات المخالفة، حيث قد يتعرضون بمقتضاها للغرامة أو السجن أو مصادرة الكميات المضبوطة من النقد الأجنبي أو جميع الأمور معًا، ولهذا يقوم المتعاملون بتعويض هذه المخاطر من خلال إضافة علاوة على معدل الصرف في السوق الموازية حتى تبرر تحمل المخاطرة والانخراط في معاملات هذه السوق؛

3. عملية تبييض الأموال والمتاجرة في الممنوعات، إذ أنّ كميات كبيرة من الأموال الناتجة عن العمليات غير المشروعة تبدأ في التداول في المرحلة الأولى في سوق الصرف الموازية، من أجل التمهيد لعملية غسلها عن طريق البنوك في حسابات جارية على دفعات وأقساط، وهو ما يؤثر سلبيًا على أسعار الفائدة وأسعار الصرف وهكذا،

<sup>1</sup> R. ABDOUNE, *économie générale du taux de change*, les cahiers de la réforme, 2<sup>ème</sup> édition ENAG, 1990, p: 208.

<sup>2</sup> A. HENNI, *essai sur l'économie parallèle- cas de l'Algérie*, édition ENAG, 1991, p: 65.

<sup>3</sup> M. K. STEPHEN, *parallel exchange rates in developing countries*, observer bank, February 1995, p: 22.

<sup>4</sup> بودلال علي، إشكالية الاقتصاد غير الرسمي والعوامل التي تساعد على توسيع أثره على الاقتصاد الرسمي في الجزائر، ملتقى دولي حول الاقتصاد الجزائري في الأفق الثالثة، جامعة سعد دحلب، يومي: 21-22 ماي 2002، ص: 170.



فكلما اتسع حجم الأسواق الموازية للصرف وتزايد عددها كلما كان ذلك مؤشرًا على وجود أموال غير مشروعة متداولة داخل هذه الأسواق<sup>1</sup>؛

4. التسارع الكبير في مجال تحرير الأسعار مما يصعب عملية تقدير حجم الكتلة النقدية المتداولة في السوق الموازية للعملة الصعبة ومن ثم يصعب معها تحديد مصادرها وتحويلاتهما الحقيقية الأمر الذي يفتح المجال أمام عملية التبييض.

### المطلب الثاني: محددات سعر الصرف في السوق الموازي

إنّ السوق الموازي للعملة الصعبة سوق حر أين يتحدد سعر العملة الأجنبية بحرية عن طريق العرض والطلب على العملة، وبما أنّ السوق تتكون دائمًا من عرض وطلب على سلعة ما، فمجموعة القيود المفروضة من قبل سياسة الصرف تخلق الطلب على العملة والطلب يخلق العرض في السوق الموازي، ومنه فسعر الصرف يتحدد في السوق الموازي حسب العرض والطلب كالاتي<sup>2</sup>:

#### أولاً: محددات العرض

إنّ عرض العملات الأجنبية لتمويل سوق الصرف الموازي يمكن أن تأتي من عدة مصادر منها:

1. تحويلات المغتربين؛
2. العمال الأجانب؛
3. رصيد السياح الأجانب؛
4. عمليات تزييف فواتير التجارة؛
5. عمليات التهريب (بالخصوص رؤوس الأموال).

#### ثانياً: محددات الطلب

إنّ وسائل الدفع الخارجية لسوق الصرف الموازية تخدم تغطية ما يلي:

1. تمويل العمليات الخارجية؛
2. عمليات الاستيراد والتهريب وكل العمليات غير القانونية؛

<sup>1</sup> عزوز بن علي وبوزيان عبد الباسط، مرجع سابق، ص: 12.

<sup>2</sup> عزوز بن علي، وبوزيان عبد الباسط، مرجع سابق، ص: 13.

3. سياحة المقيمين؛

4. تحويلات رؤوس الأموال خاصة في فترة الانفتاح الاقتصادي؛

5. المدفوعات غير المنظورة كعمليات تمويل تجارة المخدرات التي تتم أساسًا بالاعتماد على السوق الموازي للنقد الأجنبي.

يتحدد سعر الصرف الموازي بهذه العوامل مع الأخذ بعين الاعتبار علاوة الخطر لأنّ الرقابة على الصرف تمنع بيع وشراء العملات الصعبة دون إذن البنك المركزي، ومن ثم قد يتعرض المتعاملين في هذه السوق للغرامة أو السجن أو مصادرة الكميات المضبوطة من النقد الأجنبي، فهؤلاء المتعاملون يعملون في ظل ظروف مخاطرة تعتمد درجتها على حدة عقوبات المخالفة والتي يتم تعويضها بعلاوة الخطر على معدل الصرف في السوق الموازي. ومنه يمكن قبول سعر الصرف لسببين:

- التوسع في الإصدار النقدي الذي يؤدي إلى وجود مداخل إضافية؛
- القدرة أو النقص في السلع والخدمات المستوردة في السوق المحلية.

### المطلب الثالث: نموذج أجينور في تفسير أسباب ظهور سوق الصرف الموازي

من بين أفضل الدراسات الموسعة حول الأسواق الموازية نجد نموذج أجينور الذي يشير إلى الأسباب الجوهرية التي تؤدي إلى ظهور الأسواق الموازية للسلع وللعملة الأجنبية في البلدان السائرة في طريق النمو، إقًا نتيجة عدم كفاية الإيرادات من العملة الصعبة ومدى توفرها والتي تكون نادرة أكثر فأكثر بسبب تباطؤ النشاطات وانخفاض أسعار المواد الأولية والقيود المفروضة على المعاملات الجارية والتهريب وخروج رؤوس الأموال من خلال قنوات رسمية أو تذبذب الطلب على العملة الصعبة المتوفرة.

### أولاً: فرضيات النموذج

تتمثل فرضيات النموذج في النقاط التالية:

1. اقتصاد صغير الحجم مع سوق موازية للعملات الصعبة؛
2. هذا الاقتصاد ينتج السلع المتبادلة وغير المتبادلة؛
3. نظام سعر الصرف مؤسس على نظام سعر صرف ثنائي حيث يتعايش سوق للعملات الصعبة رسمية وأخرى موازية؛
4. السعر الرسمي الثابت من قبل السلطات النقدية مطبق على جزء من التعاملات التجارية؛

5. الجزء المتبقى من التعاملات التجارية وكل التعاملات في رأس المال تقرر على أساس معدل سعر صرف حر، والمحدد من قبل تفاعل عملية العرض والطلب على العملات الصعبة؛
6. امتلاك العملات المحلية والأجنبية يعتمد أيضاً على التعاملات واعتبارات المحافظ والمضاربين؛
7. السندات الموضوعة من الحكومة لا وجود لها.

### ثانياً: عرض النموذج

تُكتَب متغيرات أسعار السلع المتداولة على النحو التالي<sup>1</sup>:

$$\Delta \log B e_t = Q \Delta \log e_t + (1-Q) \Delta \log b_t + \Delta \log y_t$$

حيث:

b: معدل سعر الصرف في السوق الموازي

Δ: معدل الانخفاض المتوقع في سوق الصرف الموازي، المتكون من الفترة t-1 إلى الفترة t

e: معدل سعر الصرف الرسمي

B e: السعر المحلي للسلع المتبادلة

Y: السعر العالمي للسلع المتبادلة

- الفجوة بين معدل الصرف الرسمي والموازي تعتمد على درجة القيود على المبادلات وحركة رؤوس الأموال في هذه البلدان، حيث العملات الصعبة نادرة وتتنوع بشكل غير محدد من قبل معدل الصرف الرسمي.
- سلوك معدل الصرف الموازي يعتمد على التدفق الناتج عن التعاملات في السلع والخدمات ومدى توفر العملات الصعبة.

إنّ الطلب على العملات الصعبة من أجل تسوية المعاملات الجارية يتوجه إلى السوق الموازي بسبب عدم قدرة الأسواق الرسمية على توفيرها، هذا الطلب للمعاملات القانونية وغير القانونية يستجيب بإيجابية إلى الزيادة في مستوى الدخل الحقيقي وإلى الفجوة بين الأسعار المحلية والأسعار الأجنبية معطاة بمعدل صرف موازي.

- اختيار العملات الصعبة في السوق الموازي هي وظيفة إيجابية لمردود العملة الصعبة وسلبية لمردود العملة الوطنية، حيث معدل العائد على العملة المحلية يعمل وفق معدل التضخم المحلي المتوقع.

<sup>1</sup> كميل الساري، الاختلالات البنوية والسياسات النقدية والمالية الدولية: الأسباب الحقيقية، "ترجمة الدكتور كامل المرعاش"، كابريرا للنشر (cabrera)، ص ص: 173 -

174، لوحظ يوم: 2015/08/15، متاح على الموقع: [http://www.camillesari.fr/fr/livre\\_en\\_arabe\\_derniere\\_versionop.pdf?PHPSESSID=0a019227721c9421e99e281254716402](http://www.camillesari.fr/fr/livre_en_arabe_derniere_versionop.pdf?PHPSESSID=0a019227721c9421e99e281254716402)

إنّ معدل سعر الصرف الموازي له وظيفة إيجابية للحالات التالية:

– لعرض العملة المحلية؛

– للإنتاج الحقيقي؛

– لمعدل سعر الصرف الرسمي؛

– للأسعار النسبية؛

– للتغيرات في المعدلات المتوقعة لعوائد العملات الأجنبية والوطنية.

إنّ تخفيض معدل سعر الصرف الرسمي يقلل من الفجوة بين معدلات سعر الصرف، حيث أنّ انخفاض الطلب على العملات الصعبة يولد خفض في معدلات الصرف الموازية من أجل الحفاظ على التوازن، فعلى المدى القصير معدل سعر الصرف في السوق الموازي ينخفض أقل من معدل سعر الصرف الرسمي وبنفس الطريقة حيث يمكن أن ينقص سعر الصرف الرسمي تبعاً لطلب مبالغ فيه وبطريقة غير قانونية للعملات الصعبة، وتفسير ذلك يأتي من المستوى العالي للنشاطات الاقتصادية، وارتفاع جديد للأسعار المحلية بالمقارنة بالأجنبية أو ارتفاع معدل التغير في العائد المتوقع الحقيقي المدفوع للعملات المملوكة من قبل الوكلاء.

من جهة أخرى احتياطات الصرف تتغير بشكل تام من أجل تحقيق التوازن بين العرض والطلب والتي تنعكس على سعر الصرف الرسمي، إلا أنّ التلاعب باحتياطات الصرف من قبل السلطات منعت التوازن التام في أسواق سعر الصرف بالإضافة إلى أنّ أسعار الواردات تحاول أن تعكس كلفة هامشية لمعدل سعر الصرف الموازي والسلطات النقدية لا تستطيع استنفاد إلا جزء من الاحتياطي من أجل تحقيق التوازن بين العرض والطلب في السوق الرسمي لسعر الصرف.

إنّ ترشيد العملات الصعبة في السوق الرسمي يؤدي إلى آثار مزعومة للإنتاج والأسعار وبالنتيجة توسع التأثير على السوق الموازي.

### المبحث الثالث: النماذج القياسية المحددة لسوق الصرف الرسمي والموازي

سيتم التطرق في هذا المبحث إلى مختلف النماذج المفسرة لسلوك سعر الصرف في كل من سوق الصرف الرسمي والموازي من خلال ما يلي:

#### المطلب الأول: النماذج القياسية المفسرة لسوق الصرف الرسمي

لقد تعددت النماذج القياسية المحددة لسوق الصرف والتي حاولت إعطاء تفسير سلوك سعر الصرف في المدى الطويل من خلال التفاعل بين معظم متغيرات الاقتصاد الكلي مثل: سعر الفائدة وأسعار الصرف المحلية وثن بعض المواد الأولية والكتلة النقدية وعرض النقود والطلب على النقود...

وتتمثل النماذج القياسية المحددة لسوق الصرف في:

#### أولاً: النماذج النقدية

وتتمثل في:

1. النموذج النقدي أو الأسعار المرنة: إنَّ الفكرة الأساسية للنموذج النقدي أو الأسعار المرنة هي أنّ أسعار الصرف تابعة للقيمة الجارية للاحتياطات النقدية (المحلية والأجنبية) ومحددات الطلب على النقود وبالخصوص للدخل، وبمعدل الفائدة (المحلية والأجنبية)، ويرتكز على الفرضيات التالية<sup>1</sup>:

أ- الأسعار تامة المرنة؛

ب- الإنتاج في مستوى التشغيل الكامل؛

ج- تحقق نظرية تعادل القوة الشرائية في كل وقت؛

د- عرض النقود والدخل الحقيقي يتحددان بطريقة خارجية؛

هـ- الطلب على العملة المحلية يكون من قِبَل المقيمين المحليين فقط، والطلب على العملة الأجنبية يكون من قِبَل المقيمين الأجبيين فقط.

ومن ثمَّ فإنَّ سعر الصرف يُعطى بالعلاقة التالية:

$$P_t = p^*_t + s_t \dots\dots(1)$$

حيث:

$P_t$  و  $p^*_t$ : لوغاريتم مستوى الأسعار في كلا البلدين.

$s_t$ : لوغاريتم سعر الصرف الاسمي.

<sup>1</sup> H. BOURGUINAT, op.cit, p: 460.

فإذا انخفضت عملة البلد الثاني فإنّ لوغاريتم سعر الصرف الاسمي ( $s_t$ ) يرتفع أمّا الطلب على النقود فيتوقف على مستوى الأسعار  $P$ ، وعلى الدخل الحقيقي ( $y_t$ ) والكتلة النقدية ( $m_t$ ) وسعر الفائدة الاسمية ( $i$ ) ومن ثمّ فإنّ دالة الطلب على النقود تعطى بالعلاقة التالية:

$$(2) \dots m_t - p_t = \alpha y_t - B i_t \quad \alpha ; B > 0$$

$$(3) \dots m^*t - p^*t = \alpha y^*t - B i^*t$$

$m_t m^*t$ : الكتلة النقدية في البلدين

$y_t y^*t$ : لوغاريتم الدخل الحقيقي للبلدين

$i i^*$ : نسبة الفائدة الاسمية في كلا البلدين

وبما أنّ رؤوس الأموال تتحرك بحرية تامة (أي عدم وجود رقابة على الصرف)، فإنّ نظرية تعادل أسعار الفائدة غير المغطاة تكون محققة وعليه فإنّ اللاتوازنات الخارجية تكون مُحولة تلقائيًا بالحركات الدولية لرؤوس الأموال

$$(4) \dots I_t = I^*t + S^a_{t+1}$$

$S^a_{t+1}$ : نسبة الانخفاض المتوقع للصرف، وتعطى بالعلاقة التالية:

$$S^a_{t+1} = S^a_{tm} - S_t$$

المعادلات (1)، (2)، (3) تعطينا العلاقة التالية:

$$(5) \dots S_t = (m_t - m^*t) - \alpha (y_t - y^*t) + B (I_t - I^*t)$$

وبتعويض المعادلة (4) في المعادلة (5) نجد:

$$(I_t - I^*t = S^a_{t+1})$$

$$(6) \dots S_t = (m_t - m^*t) - \alpha (y_t - y^*t) + B S^a_{t+1}$$

فإذا ارتفعت الكتلة النقدية لأحد البلدين أو انخفض دخله أو ارتفع سعر الفائدة فيه بالنسبة لقيم هذه المتغيرات فإنّ قيمة سعر صرف عملته سوف ينخفض وتعويض قيمة  $B S^a_{t+1}$  في المعادلة رقم (6) نجد:

$$S^a_{t+1} = 1/1+B [ (m^a_{t+1}) - \alpha (y^a_{t+1}) ] + B/1+B \times S^a_{t+1}$$

ومن ثمّ فإنّ الصيغة العامة لسعر الصرف تعطى بالعلاقة التالية:

$$(7) \dots S_t = 1/1+B \sum_{k=0}^{\infty} (B/1+B)^k [ (m^{\alpha}_{t+1} - m^{\alpha}_{t+1}) - \alpha (y^{\alpha}_{t+1} - y^{\alpha}_{t+1}) ]$$

ونستنتج من الصيغة العامة لسعر الصرف (العلاقة رقم 07) بأنّ سعر الصرف مرتبط بنمو مستقبلي للكتلة النقدية والدخل لكلا البلدين محل الدراسة.

2. النموذج النقدي ذو الأسعار غير المرنة: بعدما وُجّهت عدة انتقادات للنموذج النقدي ذو الأسعار المرنة أهمها عدم تحقق نظرية تعادل القوة الشرائية، قدم كل من دورنبوش 1978 وفرانكل 1979 نموذجان يعتمدان على الأسعار غير المرنة في المدى القصير.

أ. نموذج دورنبوش: احتفظ بتوازن سوق النقد وتعادل أسعار الفائدة غير المغطاة واختلف النموذج النقدي ذو الأسعار المرنة في تحديد الأسعار وتوقعات الصرف، ويعطى النموذج بالشكل التالي<sup>1</sup>:

■ السوق النقدي:

$$m = p + \alpha y - Bi, \quad \alpha, B > 0$$

حيث:

m: لوغاريتم عرض النقود

p: لوغاريتم مستوى الأسعار

i: سعر الفائدة الإسمي

\* تعادل أسعار الفائدة غير المغطاة

$$i = i^* + S^{\alpha}$$

حيث:

i\*: سعر الفائدة الخارجي.

S<sup>α</sup>: نسبة التغير المتوقع للصرف.

\* سوق السلع: الأسعار تتطور تدريجيًا لتوازن عرض وطلب السلع

$$P^* = f(d - y)$$

حيث:

P\*: نسبة التضخم

d: لوغاريتم الطلب على السلع

ويكون الطلب على السلع بدلالة الدخل الحقيقي، سعر الفائدة، سعر الصرف الحقيقي كالتالي:

$$d = d(y, i, s-p) \quad d' y / dy > 0, d' i / di < 0, d' s-p / d s-p > 0$$

حيث: S: لوغاريتم الصرف الاسمي.

<sup>1</sup> PH. DARVISENET, J.P. PETIT, op.cit, p p: 394-395.

▪ توقعات الصرف: يتوقع الأعوان تعديلاً تدريجياً لسعر الصرف إلى مستواه الأدنى في المدى الطويل.

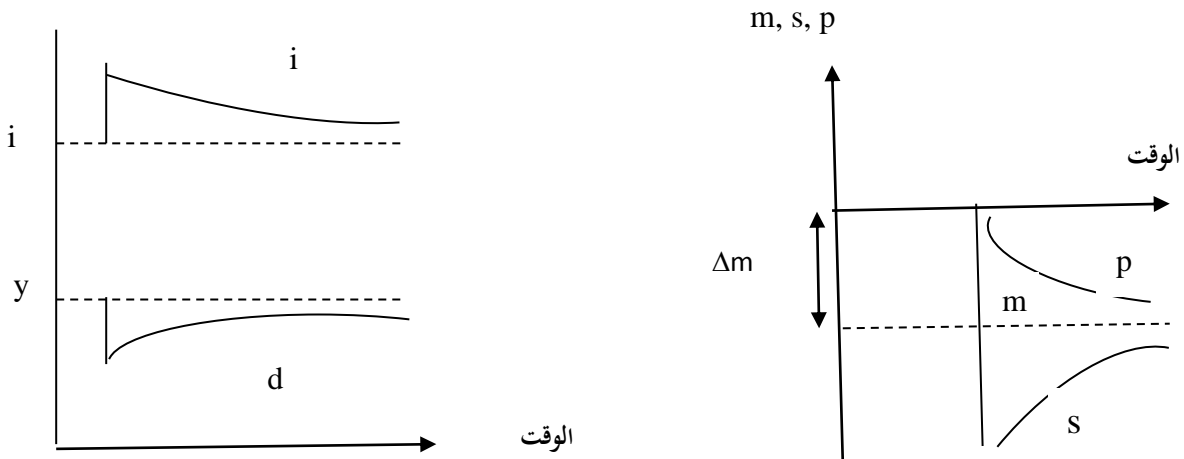
$$s^{ia} = \theta (s^{\sim} - s), 0 < \theta < 1$$

حيث:

$s^{\sim}$ : سعر الصرف التوازني في المدى الطويل.

فإذا انخفضت الكتلة النقدية في المدى الطويل، فإن الأسعار سوف تنخفض بقيمة سعر الصرف الاسمي فسترتفع، أما في المدى القصير الأسعار تبقى ثابتة لأن الإنتاج ثابت ولأن التوازن النقدي يمر بارتفاع سعر الفائدة (جذب رؤوس الأموال)، ومن ثم قيمة سعر الصرف ترتفع مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود كما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل رقم (09): أثر الانكماش النقدي في نموذج دورنبوش



**Source:** PH. DARVISENET, J.P. PETIT, *échanges et finance internationale*, la revue banque édition, 1996, p: 394.

i: سعر الفائدة

m: الكتلة النقدية

d: الطلب على السلع

p: مستوى الأسعار

y: الإنتاج (الخارجي)

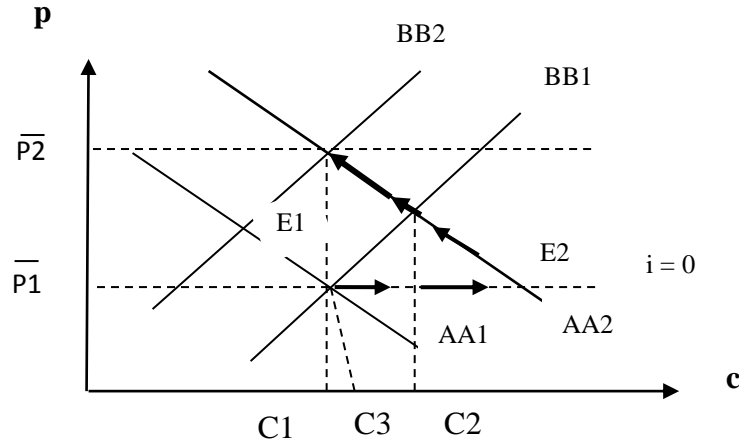
s: سعر الصرف الاسمي

يُظهر مسار مختلف المتغيرات أنّ التعديل الفوقي لسعر الصرف قوي جداً لدرجة أن الأسعار تتعدل ببطء، أما الطلب على النقود فهو ضعيف المرونة بالنسبة لسعر الفائدة.



ويمكن أن نبيّن التوازن في نموذج دورنبوش في الشكل الموالي:

الشكل رقم (10): التوازن في نموذج دورنبوش



**Source:** PH. DARVISENET, J.P. PETIT, *échanges et finance internationale*, la revue banque édition, 1996, p: 395.

حيث: (BB) تمثل مجموعة الثنائيات (c,p) (سعر الصرف، مستوى الأسعار) في سوق السلع.

(AA) تمثل مجموعة الثنائيات (c,p) (سعر الصرف، مستوى الأسعار) في سوق النقود.

ب. نموذج فرانكل: قام فرانكل بتعديل نموذج دورنبوش السابقة لإلغاء فرضية مرونة الأسعار (r) بدل

معدلات الفائدة الاسمية (i)، ومن ثم فإنّ فرضيات نموذج فرانكل كالاتي<sup>1</sup>:

■ نظرية تعادل القوة الشرائية (PPA) محققة في المدى الطويل فقط، ومنه فإنّ سعر الصرف يكون تابعاً للأسعار المحلية والأسعار الأجنبية، حسب العلاقة التالية:

$$\tilde{s} = \tilde{p} - \tilde{p}^* \dots (1')$$

$$\tilde{s} = (\tilde{m} - \tilde{m}^*) - \alpha (\tilde{y} - \tilde{y}^*) - B (\tilde{i} - \tilde{i}^*) \dots (1)$$

حيث: (~) ترمز للمدى الطويل

■ توقع انخفاض سعر الصرف يكون كالاتي:

$$E_T(S_{t+1}^a) = -\lambda (S_t - \tilde{S}_t) + (i_t^a - i_t^{*a}) \dots (2)$$

حيث:

$$1 > \lambda > 0$$

ET: التوقع الرياضي الشرطي للمعلومات المتوفرة في اللحظة t

<sup>1</sup>J. FRANKEL, on the market a theory of floating exchange rate, *American economy review*, vol 69, 1979, pp: 21-22.

$i_t^a - i_t^{*a}$ : التضخم المتوقع في المدى الطويل.

$$ET (S_{t+1}^a) = S_{t+1}^a - S_t \dots\dots(3)$$

تحقق شروط تعامل أسعار الفائدة:

$$ET (S_{t+1}^a) = S_{t+1}^a - S_t \dots\dots(3)$$

$$ET (S_{t+1}^a) = i_t - i_t^* \dots\dots(4)$$

بتعويض المعادلة (3) في المعادلة (2) نجد:

$$S_t - \tilde{s}_t = -(1/\lambda) (i_t - i_t^*) + (1/\lambda) (i_t^a - i_t^{*a})$$

$$S_t - \tilde{s}_t = -(1/\lambda) (r_t - r_t^*) \dots\dots (5)$$

حيث:  $(r_t - r_t^*)$ : سعر الفائدة الحقيقي المتوقع

وبتعويض المعادلة (5) في المعادلة (1) نحصل على سعر الصرف الحقيقي:

$$q_t = (1/\lambda) (r_t - r_t^*) \dots\dots(6)$$

حيث:  $q_t$  تمثل سعر الصرف الحقيقي

وبتعويض المعادلة (4) في المعادلة (2) نحصل على سعر الصرف الاسمي بدلالة سعر الصرف الحقيقي، بالإضافة

إلى متغيرات النموذج النقدي أو الأسعار المرنة كالاتي:

$$S_t = (m_t - m_t^*) - \alpha (y_t - y_t^*) - B (i_t - i_t^*) - (1/\lambda) (r_t - r_t^*) \dots\dots(6')$$

ولتحقيق كل من المعادلتين (6) و(6') يجب أن تكون القيم المتوقعة هي نفسها القيم الحقيقية لفرضية المسار

العشوائي، حيث تبين المعادلة (6) الشكل العام لنظرية تعادل القوة الشرائية عندما يتوازن سعر الصرف الحقيقي

(q) مع القيم الطويلة الأجل، بشرط أن تكون مستقرة، أما المعادلة (6') فتبين النموذج النقدي أو الأسعار المرنة

بالرغم من كونهما متكافئين في المدى الطويل تستعمل في السوق.

### ثانياً: نموذج اختبار المحفظة

وفق هذا النموذج يقوم المستثمرون بتوزيع ثروتهم إلى أقسام متنوعة، حيث تحتفظ بقسم منها بالعملة المحلية والقسم

الآخر يحول إلى العملة الأجنبية وذلك لأجل تعظيم الثروة.

يكون تعظيم الثروة وفق المعادلة التالية<sup>1</sup>:

$$\text{Max} [ E(w) - c/2 \text{ var} (w) ]$$

حيث:

E: التوقع الرياضي.

w: الثروة.

<sup>1</sup> A. PATRICK, P. MORIN, *macro économie appliqué*, PUF, 1991, p: 195.

c: معامل الهروب من الخطر.

var (w): تباين الثروة.

ويقوم النموذج على الفرضيات التالية:

- اعتبار الخطر والهروب من الخطر ثابتين؛
- البلد محل الدراسة لا يؤثر على البلدان الأخرى من ناحية تحديد سعر الفائدة؛
- الأجانب لا يمتلكون أصول مالية أو نقدية خاصة بالبلد محل الدراسة، وبما أنّ الأعوان الاقتصاديين العقلانيين يتوقعون استقرار سعر الصرف فإنّ النموذج يكتب كالتالي:

$$W = F (1+r) + (w_0 +F) (1+ r^*+S).....(1)$$

حيث:

W: الثروة في آخر المرحلة

F: قسط الثروة المخصص لاقتناء الأصول المحلية

r: سعر الفائدة المحلي.

r\*: سعر الفائدة الخارجي

w<sub>0</sub>: الثروة في بداية المرحلة

S: معدل نمو سعر الصرف

وتعطى العلاقة التي تمثل الأموال التي يشتري بها العون الاقتصادي الأصول الأجنبية في بداية المرحلة بالعملة المحلية كالآتي:

$$W_0 - F / S.....(2)$$

والعائد من هذه العملة يعطى بالعلاقة:

$$[(W_0 - F) / S] (1 + r^*) S_z$$

حيث S<sub>z</sub>: سعر الصرف في نهاية المرحلة

وبتعويض معادلة الثروة في نهاية المرحلة والتي من خلالها نحصل على تعظيم الثروة في بداية المرحلة، حيث يكون تعظيم الثروة وفق النموذج كالتالي:

$$\text{Max } w_0 - F = [W_0 (1+r) + (W_0 - F) [ (r^* - r + E(S)) - c/2 (W_0 - F)^2 \text{ var } (S) ]$$

ونحصل على المعادلة التالية:

$$W_0 - F = [r^* - r + E(S)] / [c \text{ var } (S)]$$

### ثالثاً: نموذج ماندل وفليمينج Mundell & Fleming

قام كل من ماندل وفليمينج بإجراء دراسات حول الأسواق الداخلية والخارجية في آن واحد: سعر الصرف وسعر الفائدة ومستوى الإنتاج والتوازن في سوق السلع وسوق النقود وسوق الأوراق المالية، ويركز هذا النموذج على تحليل فاعلية سياسات الاستقرار الاقتصادي في الاقتصاد المفتوح، إلا أنه يُستعمل كنموذج وأحياناً كنظرية لتحديد سعر الصرف.

ويتعرض النموذج لتحليل أثر ميزان المدفوعات في تحديد سعر الصرف ويركز على الاقتصاد المفتوح الصغير نسبياً والذي لا يؤثر على أسعار الفائدة في باقي دول العالم<sup>1</sup>.

وبناء نموذج (MF) يعتمد على العلاقات الخاصة بكل سوق: معادلة الطلب الكلي ومعادلة الطلب على النقود ومعادلة عرض النقود، ويختلف النموذج حسب نظام الصرف المتبع (سعر الصرف ثابت أو عائِم).

#### – معادلة الطلب الكلي للأعوان المحليين:

$$A = E (y - T_{IR}) + G \dots (1)$$

$$E_y > 0 ; E_r < 0$$

حيث:

A: الطلب الداخلي

E: طلب الخواص

G: النفقات العمومية

y: الدخل

T: الضرائب

r: معدل الفائدة

ويكون الطلب المحلي للخواص على السلع:

$$C^D = BE$$

أما طلب الخواص على الاستيراد:

$$C^M = (1-B) E/P^M \dots (2)$$

$$G^D + P^M G^M = G$$

<sup>1</sup> قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص: 124-125.

حيث:

$P^M$ : دالة السعر النسبي للسلع المستوردة مقارنة بسعر السلع المحلية (سعر الصرف الحقيقي) دالة طلب الخواص من شكل Cobb-Douglas ذات ثابت (B).

$G^D$ : الإنفاق العام على السلع المحلية

$G^M$ : الإنفاق العام على السلع المستوردة

أما استيراد باقي دول العالم (القطاع العام والخاص) فيعطي بالعلاقات التالية:

$$G^{M*} = (1-B) E^* P^M$$

أما الميزان التجاري فيعطي كالتالي:

$$(1-B) E^* P^M - (1-B) E + G^{M*} - G^M$$

فإذا انخفضت كمية النقود فإن الميزان التجاري ينتعش لأن قيمة الصادرات ترتفع، وبما أن  $P^M$  ترتفع فإن واردات البلد تنخفض وتكون دالة الطلب على النقود بأسعار السلع المحلية:

$$M = M(y - T_1, r); M_y > 0; M_r > 0$$

فالعلاقة بين الطلب على النقود والدخل هي علاقة طردية، أما مع معدل الفائدة فهي عكسية.

— في حالة سعر صرف ثابت يكون:

$$\Delta M = \Delta \bar{M} + F(r) + [C^{M*} + G^{M*} - (P^M C^M + G^M)] \dots \dots (3)$$

حيث:

$\Delta \bar{M}$ : التغير في عرض النقود اللازم لتغطية النفقات العامة (رصيد BP)

$F(r)$ : تدفقات رؤوس الأموال الصافية (رصيد ميزان رأس المال)

$C^{M*}$ : واردات الخواص

$G^{M*}$ : الواردات العمومية

ويكون نموذج (FM) متوازن إذا كان:

**1. توازن سوق السلع:**

$$y = C^D + C^{M*} + G^D + G^{M*}$$

يتوازن سوق السلع إذا تساوى الإنتاج مع استهلاك السلع المحلية زائد الصادرات

$$Y = BE(y - t, r) + G^D + (1-B^*) E^* P^M + G^{M*} \dots \dots (4)$$

2. توازن سوق النقد: يتوازن حسب العلاقة التالية<sup>1</sup>:

$$M(y-T, r) - M_0 = \Delta \bar{M} + F(r) + (1+B^*) E^* P^M - (1-B) E + G^{M^*} - G^M$$

حيث:

$M_0$ : الكتلة النقدية في بداية المرحلة.

أما الصادرات والواردات فتعرف بالعلاقة (2).

المتغيرات التي يرمز لها بالرمز (\*) تمثل متغيرات باقي العالم.

– في حالة سعر الصرف المرن:

$$M(y-T, r) = \bar{M}$$

أما توازن سوق الصرف فيعطى بالعلاقة التالية:

$$F(r) + (1-B) E^* P^M - (1-B) E + G^{M^*} - G^M = 0 \dots\dots\dots (5)$$

تبين العلاقة (5) أنّ تغيرات احتياطات الصرف معدومة، أما عرض النقود فهو متغير خارجي.

إذاً نموذج (FM) عمومًا يسمح بتحديد سعر الفائدة ومستوى الدخل وسعر الصرف.

أخيرًا يمكن القول أنّه يتم إحداث التوازن في هذه الأسواق الثلاثة عن طريق تعديل سعر الصرف وسعر الفائدة

المحليين، حيث أنّ ارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود المحلية، ويوجه الطلب إلى البحث عن

أصول مالية محلية.

أما ارتفاع قيمة العملة المحلية فيؤدي إلى انخفاض قيمة الأصول الأجنبية، ولكي يحافظ المتعاملون على ثروتهم فإنّهم

يقومون برفع الطلب على هذه الأصول مما يؤدي إلى إحداث التوازن عن طريق ارتفاع سعر الفائدة.

المطلب الثاني: نظريات سعر الصرف الموازي

تم التطرق في هذا المطلب إلى:

أولاً: خلفية النظرية

لقد تعددت البحوث حول الأسواق الموازية للعملة الأجنبية، حيث نجد عمومًا مقاربات نظرية اعتمدت

على تحليل السوق الموازي الأولية<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> A. PATRICK, P. MORIN, op.cit, p:197 .

<sup>2</sup> J.DNKHURUZIZA, **exchange rate policy and the parallel market for foreign currency**, AFRC, research paper 123, African economic research consortium, Nairobi, November 2002, p p: 04-05.

1. الأولى مقارنة السوق التجارية الحقيقية التي أكدت على حقيقة أنّ السوق الموازي تقدم أغراضاً تجارية أساساً، حيث يظهر هذا النوع من الأسواق في ظل اقتصاد حكومته تخصص حصص للصرف الأجنبي وتراقب تدفقات التجارة الدولية، والطلب المتبقى على العملات الأجنبية وعلى بعض السلع المستوردة غير كافٍ بالنسبة لقنوات الحكومة في السوق الموازي أين العرض والطلب يتضحان بألية السعر؛

2. أما الثانية فتمثل النهج النقدي الذي يركز على العوامل النقدية في شرح السوق الموازي، حيث تؤكد هذه المقاربة على دور السياسة النقدية في تمويل العجز المالي عن خسائر في عائدات الضرائب بسبب التهرب من الضوابط الاقتصادية المفرطة، حيث أنّ تمويل العجز عن طريق خلق النقود عادة ما يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم وانخفاض معدلات الفائدة الحقيقية والتي غالباً ما تتم في ظل سياسة ائتمانية غير لائقة يؤدي إلى ارتفاع أقساط التأمين في السوق الموازي؛

3. أما النهج الثالث: فهو توازن المحفظة واستبدال العملة على افتراض أنّ وكلاء استخدام السوق الموازي في تغيير تركيبة أصولها بين العملة المحلية والأجنبية.

هذا هو الحال في الاقتصاديات التي تعاني ظاهرة هروب رؤوس الأموال بكثرة والراجعة لعدم اليقين السياسي أو الاقتصادي في تلك الدول، وهو الحال أيضاً في الاقتصاديات ذات التضخم المرتفع أو التي تعاني من عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي مما يدفع باستعمال واستخدام العملات الأجنبية كأداة للتحوط ضد ضريبة التضخم وانخفاض قيمة العملة المحلية.

### ثانياً: نموذج التجارة الخارجية

بعد تحليل الأسواق الموازية للصرف على مدى السنوات القليلة الماضية من قِبل عدة أشخاص، حيث نجد أنّ الطلب على العملات الأجنبية لشراء الواردات غير المشروعة يعكس توفير العملة الأجنبية من مصادر غير مشروعة، فقد أكد العديد من الباحثين على دور التهريب وتزويد الفواتير من الصادرات كأهم مصادر التوريد، فهذه الفئة من النماذج تؤكد على تأثير الضرائب التجارية العالمية في أنشطة التهريب والتحويلات غير المشروعة للعملة، كما بينوا أيضاً أنّ المستورد يلجأ إلى التهريب عندما تكون الرسوم الجمركية مرتفعة لدرجة أنّه يدفع لشراء العملات الأجنبية علاوة في السوق الموازي، حتى بعد السماح لوقوع ذلك من قِبل وكالة الجمارك<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> P.R. AGENOR, **parallel currency markets in developing countries: theory, evidence and policy implication**, international finance section, department of economics', essays in international finance n 188, November 1992, p: 13.

يتم تحديد قسط السوق الموازي في المدى الطويل عن طريق شروط توازن التجارة القانونية وغير القانونية، ففي حالة توازن طويل المدى أين الصادرات القانونية تساوي الواردات القانونية، ونجاح تهريب الصادرات يدفع ثمن تهريب الواردات المخطط لها في القسط الموازي، ومن ثم يمكن التعبير عن القسط بنسبة التهريب من خلال هيكل الحواجز الجمركية.

فنماذج التجارة الحقيقية توفر إطارًا مناسبًا لتحليل أثر القيود التجارية ( كالرقابة على الصرف) في السوق الموازي للعملة، والقيود الأساسي في منهجها هو أنّ السبب الوحيد للتعامل في العملات الأجنبية هو شراء البضائع المستوردة والغرض الوحيد من النشاط والتعامل في السوق الموازي هو التمكّن من التهريب. وعلاوة على ذلك فقد رأى هذا المنهج تحليلاً مفيداً لمحددات المدى الطويل من القسط لأنها لا تحتوي على الآلية التي تشرح بصورة مرضية سلوك القسط على المدى القصير الذي يؤخذ على النحو المراد من قبل المصدرين والمستوردين في معظم النماذج.

### ثالثاً: نموذج توازن المحفظة

لقد ركز الاهتمام في الآونة الأخيرة على منهج المحفظة التي وصفها Dornbusch و de Macedo (1983) اللذان يؤكّدان على دور تكوين الأصول في سعر الصرف الموازي، وقد تم بالفعل تحديد تنوع المحفظة بوصفها عنصرًا حيويًا من الطلب غير الرسمي للعملة الأجنبية في العديد من الدول النامية. يقوم هذا النموذج على أنّ العملات الأجنبية هي أحد الأصول المالية وفقدان الثقة بالعملة المحلية يخلق مخاوف بشأن التضخم وزيادة الضرائب، وانخفاض أسعار الفائدة المحلية الحقيقية يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الأجنبية سواء كوسيلة للتحوط أو لاكتساب الواردات<sup>1</sup>.

يعني توازن المحفظة أنّ قيمة العملة المحلية من مخزون الأصول الأجنبية يساوي في كل لحظة النسبة المرجوة من الثروات الخاصة، وفي المدى القصير سعر السوق الموازي يتحرك حسب مخزون العملة الأجنبية، ممّا يعني أنّ الطلب والعرض يتدفقان في أي لحظة وتحديد سعر الصرف الموازي في أي وقت يكون باستخدام معادلة توازن المحفظة مع مخزون من العملات الأجنبية يفترض أن يكون ثابتًا، أمّا في المدى الطويل فإنّ المعدل الموازي وحيازات القطاع الخاص من العملات الأجنبية يتم تحديدها بالاشتراك مع متطلبات كل محفظة والتوازن في الحساب الجاري<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> J.DNKHURUZIZA, op.cit, p: 06.

<sup>2</sup> Ibid, p: 07.



يمكن القول أنّ هذه النماذج تستند على فرضية استبدال العملة، حيث أنّ الأرصدة النقدية بالعملات الأجنبية يُفترض أن تمثل بديلاً عن المال المحلي كـمخزون للقيمة ووحدة للحساب ووسيط للتبادل وهي تمنح نظرة بعيدة في المدى القصير والطويل لأسعار الصرف الموازية.

### المبحث الرابع: التحويل

إنّ مصطلح التحويل في التاريخ النقدي لم يكن لديه دائماً نفس المعنى، بعد أن اختفى تقريباً من الأدب الاقتصادي والمالي منذ أوائل السبعينات عاود الظهور في أواخر الثمانينات حيث كان مصدر قلق كبير، حيث سيتم التطرق من خلال هذا المبحث إلى تطور مفهوم التحويل مستوياته وأنواعه بالإضافة إلى إبراز مفهوم التحويل الكلي وكيفية الانتقال إليه وعلاقة ذلك مع السياسات الاقتصادية.

### المطلب الأول: تطور مفهوم التحويل

من خلال هذا المطلب سيتم التعرّف على النقاط التالية:

### أولاً: تعريف التحويل

لقد تطور مفهوم التحويل بتطور مجريات التاريخ النقدي، حيث كان يعني في الأول الحق في تبديل عملة معينة إلى ذهب وفق سعر صرف مُعطى<sup>1</sup>، لكن هذا المفهوم تغير بعد الإبطال التاريخي لقيمة الذهب القانونية بعد الحرب العالمية الثانية فأصبح مفهوم التحويل كالاتي " هو إمكانية التحويل الحر لعملة وطنية بعملة أجنبية وفق سعر صرف معطى"<sup>2</sup>؛

كما عرّفه Robert Griffin على أنّه كان مرادفاً للاستقرار ويفترض ضمناً للحرية، ومن ثمّ فقابلية التحويل تعني المرونة وليس عدم قابلية تحويل العملة، في حين عدم قابلية التحويل تبقى ظاهرة حديثة نسبياً، والتي تكمن في عدم القدرة على تحويل عملة إلى عملة أخرى بأي سعر كان مقارنة بعملية التحويل القائمة على ضمان الحرية<sup>3</sup>؛ بالنسبة لـ M.Heilperin: فإنّ عملية التحويل هي واحدة من الركائز الأساسية للدولة الرأسمالية وينبغي أن تشمل كل المدفوعات في حالة ما يعرف بالتحويل الجزئي أو المحدود فإنّ الرقابة على الصرف تصبح هي الأساس

<sup>1</sup> La convertibilité du dirham Marocain, vu le 06/06/2015, disponible sur le site:

file:///the/%20convertibility//%20convertibilit/%c3%A9%20du%20dirham.pdfhtm, p: 02.

<sup>2</sup> M. Guitian, **currency convertibility: concepts and degrees, seminar on currency convertibility**, sponsorisé par le FMI, FMA (the Arab Monetary Fund), Décembre 1993, p: 03.

<sup>3</sup> M. Benjelloun, **la convertibilité du dirham**, rapport de recherche présenté à la faculté des études supérieures en vue de l'obtention du grade de maîtrise ès sciences, université de Montréal, Aout 1994, p: 55.

باستثناء بعض العمليات أو الأشخاص، لذلك فالتحويل ليس صفة عادية بالنسبة للعملة بل حق جزئي يتميز أساسًا ببعض المخاطر لحاملها من أجل بعض العمليات المتميزة<sup>1</sup>؛ من خلال ما سبق يمكن القول أنّ مصطلح التحويل ليس له معنى واحد حيث يتطور بتطور مجريات التاريخ النقدي، وعلى أساس هذا الأخير يمكن تعريف التحويل على أنّه إمكانية الحصول على القيمة المعاكسة لعملة معينة معدنيًا أو ورقياً أو عن طريق الذهب.

### ثانياً: تصنيفات التحويل

**1- طريقة التقسيم الأولى:** تسمح عمليات الصرف بتحويل العملات فيما بينها بسعر تحويل يُعرف بسعر الصرف حيث يُحدّد هذا الأخير في سوق الصرف الذي يضمن مقابلات العملة الأجنبية من العرض والطلب مقابل العملة الوطنية، ويمكن تقسيم التحويل إلى تحويل العملة وفقاً للعمليات المحققة من جهة وتحويل العملة وفقاً للعملاء المعنيين من جهة أخرى كالتالي<sup>2</sup>:

#### أ- التحويل وفقاً للعمليات المحققة: يُقسّم التحويل وفق العمليات المحققة إلى:

■ **التحويل الجزئي:** هو عملية تحويل العملات فيما بينها بكل الصفقات الجارية ما عدا عمليات رأس المال؛

■ **التحويل الكلي:** وهو ما يسمح لكل عون اقتصادي أن يغير العملة الوطنية بعملة أجنبية صعبة من أجل كل العمليات باستثناء العمليات الجارية، منها عمليات التجارة الخارجية (استيراد، تصدير، عمليات سداد للخارج...) كما يتضمن كل العمليات المتعلقة بحسابات رأس المال.

#### ب- التحويل وفقاً للعملاء المعنيين: ينقسم التحويل وفق العملاء المعنيين إلى:

■ **التحويل الداخلي أو التحويل الكلي:** حيث يعطي التحويل الداخلي أو الكلي إمكانية لكل فرد مقيم أو غير مقيم أن يحول بحرية العملة الوطنية إلى عملة صعبة، وهو مرادف لغياب تام للرقابة على الصرف؛

■ **التحويل الخارجي أو المحدود:** حيث لا يعطي التحويل الخارجي أو الجزئي إمكانية للأفراد غير المقيمين بتحويل العملة الوطنية، هذا النظام مرادف لعملية الرقابة على الصرف بالنسبة للأفراد المقيمين.

<sup>1</sup> Noura, *la convertibilité de la monnaie dans les pays en voie de développement*, Institut national des statistiques, économie appliquée (INSEA), Royaume du Maroc, p: 05.

<sup>2</sup> La convertibilité du dirham, op.cit, p: 02.

2. طريقة التقسيم الثانية: إضافة إلى التعريفات المتعددة للتحويل، فمستويات التحويل تحدد وفق اختلافات متنوعة حيث نجد ثلاثة أصناف منها<sup>1</sup>:

أ- مالكي العملة الصعبة: إذا دققنا في جانب مالكي العملة الصعبة نجد التحويل الداخلي أو الخارجي، فهو إذًا تحويل خارجي عندما يستفيد الأشخاص غير المقيمين من تحويل كلي للعملة حيث لديهم الحق في تحويل العملة الوطنية لعملة صعبة بدون أي شروط، فهذا المستوى يعتبر فائدة بالنسبة للمستثمرين الأجانب، أمّا مصطلح التحويل الداخلي فيستخدم عندما لا نضع أي حدود أو شروط سواء بالنسبة للمقيمين أو غير المقيمين<sup>2</sup>، وفيما يخص هذا الأخير من بين الدول التي طبقت هذا المستوى من التحويل هي الو م أ وسويسرا وألمانيا.

ب- الهيئات أو المؤسسات النقدية: يقوم المستوى الثاني للتحويل على الهدف الذي تبحث عنه الهيئات التي تتبنى هذا المستوى من التحويل، حيث يتحدد توجه هاته الهيئات بالنظر لطبيعة العمليات التي تتطلب عملة صعبة فنجد: تحويل الحساب الجاري وتحويل حساب رأس المال.

■ تحويل الحساب الجاري: إنَّ التحويل المتعلق بالعمليات الجارية والأكثر انتشارًا يُعرّف كالتالي: " هو الحق في تبديل عملة محلية مقابل عملة صعبة من أجل إتمام كافة العمليات أو الصفقات المتعلقة بالحساب الجاري"<sup>3</sup>؛

■ تحويل حساب رأس المال: يخص كل العمليات المتعلقة بحساب رأس المال<sup>4</sup>.

ج- الإطار الجغرافي: من وجهة نظر جغرافية، نجد اختلاف بين التحويل الإقليمي أو الجهوي والتحويل الكلي أو الإجمالي، فالأول لا يخص إلاّ عملات الدول الأعضاء في المنطقة النقدية حيث يُلاحظ أنّ المناطق التي لديها فروقات اقتصادية تكون في صراع مباشر مع مفهومها للتحويل.

المطلب الثاني: الانتقال من التحويل الجزئي إلى التحويل الكلي (شروطه، إيجابياته وسلبياته)

من دون دعم فكرة أنّ تحويل حساب رأس المال يخص السعر المطبق يجب معرفة أنّ الفوائد المترتبة عن التحرير ليست نظامية بل تعتمد على تحديات كبيرة فيما يتعلق بالسياسات الاقتصادية الكلية والهيكلية، وفي الواقع إنّ

<sup>1</sup> Pawel H.Dembinski, *P'inconvertibilité est elle un obstacle aux échanges entre les économies planifiées de l'europe de l'est et les économies de marchés?*, revue d'études comparatives Est-Ouest – vol, 16, n°:04, 1985, p: 115..

<sup>2</sup> A. LAKHDAR, B. Norrdine, *la réglementation des changes à l'heure de la convertibilité du dirham*, El maarif El-Jadida, Rabat, 1993, p: 69.

<sup>3</sup> M. GUITIAIN, op.cit, p: 05.

<sup>4</sup> M. BENDJLLOUN, op.cit, p: 56.

زيادة حركة رؤوس الأموال الناجمة عن الانتقال إلى عملية التحويل الكلي يمكن أن تتسبب في ضعف الأنظمة المالية والبنكية الوطنية من خلال التوسع المفرط في الطلب الكلي، هذا ما يقودنا إلى التفكير بأن توجه سياسات الاقتصاد الكلي على وجه الخصوص السياسات النقدية وسياسة سعر الصرف جد مهمة من أجل ضمان الإدارة السليمة والكافية لعملية التحويل.

بغض النظر عما يمكن أن يخلقه التحويل الكلي من أخطار، فالأدبيات الاقتصادية عمومًا تركز على الشروط التي تضمن تحقيق الإيجابيات وتخفيض سلبيات التحويل الكلي، فمن الضروري التركيز على الشروط الأساسية التي تضمن النجاح في الانتقال إلى التحويل الكلي وخصوصًا استدامته.

### أولاً: شروط الانتقال إلى التحويل الكلي

إنّ الانتقال من التحويل الجزئي أو المحدود إلى التحويل الكلي يتطلب عدد معين من الشروط لكنّه من الصعب توفير قائمة شاملة منها، لذلك يمكن تسليط الضوء على بعض النقاط التي حددها الأدب النظري وهي موضحة كالآتي<sup>1</sup>:

**1. من حيث التوازن الداخلي:** يُعرّف التوازن الداخلي نظريًا على أنّه مستوى الإنتاج الموافق لعمالة كاملة ومعدل تضخم منخفض ومستدام، حيث يثير هذا التعريف بعض القضايا، ففي الواقع لا يوجد توازن داخلي عندما يترافق التضخم المنخفض مع نمو بطيء أو سلبي أو عندما يُرفق النمو السريع بمعدل تضخم مرتفع، فالتوازن الداخلي يتحقق من خلال الاعتماد على سياسات مالية ونقدية تسمح بخلق التوازن بين الطلب الكلي والعرض المتاح.

إنّ ارتفاع الضغوط التضخمية يحد من القدرة التنافسية للاقتصاد وتفاقم وضع ميزان المدفوعات، فمن أجل الحفاظ على عملية التحويل وفق أفضل الظروف أو الشروط وجب توفر استقرار مالي داخلي حتى يبقى التضخم عند مستويات منخفضة نسبيًا، وللقيام بذلك من المهم تبني سياسة اقتصادية ملائمة بصفة خاصة في الجانب النقدي والمالي لاحتواء الطلب الكلي في حدود القدرة الإنتاجية التي يمكن أن يلبها البلد، كما أنّ سياسة مالية حكيمة هي أيضًا عنصر هام في تحقيق التحويل الكلي لعملة معينة، فتواجد عجز كبير في الميزانية قد يتطلب تمويل زائد عن طريق خلق النقود مما يؤدي إلى خطر عدم استقرار سعر الصرف وتثبيت الاستثمارات الأجنبية والوطنية.

كذلك اللجوء إلى الاقتراض من الخارج بمعدلات فائدة مرتفعة يخلق أيضًا مشاكل منها إدارة الديون، تخفيض الجدارة الائتمانية، كما يضعف قدرة الاقتصاد على تسيير الصدمات الخارجية.

<sup>1</sup> M GUITIAN, op.cit, p: 12.

2. من حيث التوازن الخارجي: يُعرّف التوازن الخارجي غالبًا على أنه الحالة التي يتم فيها تمويل حساب المعاملات الجارية عن طريق حركات رؤوس الأموال في ظل ظروف متوافقة مع توقعات النمو الاقتصادي، دون أي قيود تُفرض على التبادلات التجارية أو المدفوعات، بشرط أن يكون مستوى احتياطات الصرف كافٍ ومستقر نسبيًا، يجب أن يعكس مستوى سعر الصرف التوازني. كما يُعرف التوازن الخارجي أيضًا بمعناه الواسع على أنه صافي تدفق رؤوس الأموال الدولية والتي تتطابق مع مستوى توازن الادخار والاستثمارات الوطنية متوسطة الأجل، فالتوازن الخارجي لا يعني بالضرورة أن الحساب الجاري سلب.

في سياق الانتقال إلى عملية التحويل الكلي كثير من الاقتصاديين الذين يعتقدون أنّ التوازن المالي الخارجي شرط ضروري وكافي للانتقال إلى عملية التحويل الكلي.

3. فيما يخص نظام الصرف: فيما يخص الصرف، لا يوجد نظام صرف شامل أو كامل أو قاعدة مطلقة في نظام التحويل الكلي أو الكامل، فمستوى سعر الصرف يرتبط بقواعد العرض والطلب، من هنا توضح النظرية الاقتصادية أنّ حركة رؤوس الأموال تجعل ثبات أسعار الصرف غير متناسقة مع مرور الوقت في ظل سيادة السياسة النقدية التي تتسبب في خلق خطر صرف كبير مهما كان نظام الصرف المعتمد.

نظرًا ومن خلال مثلث عدم التوافق لمندل فإنّ السياسة الاقتصادية يجب أن تختار بين ثلاثة أهداف:

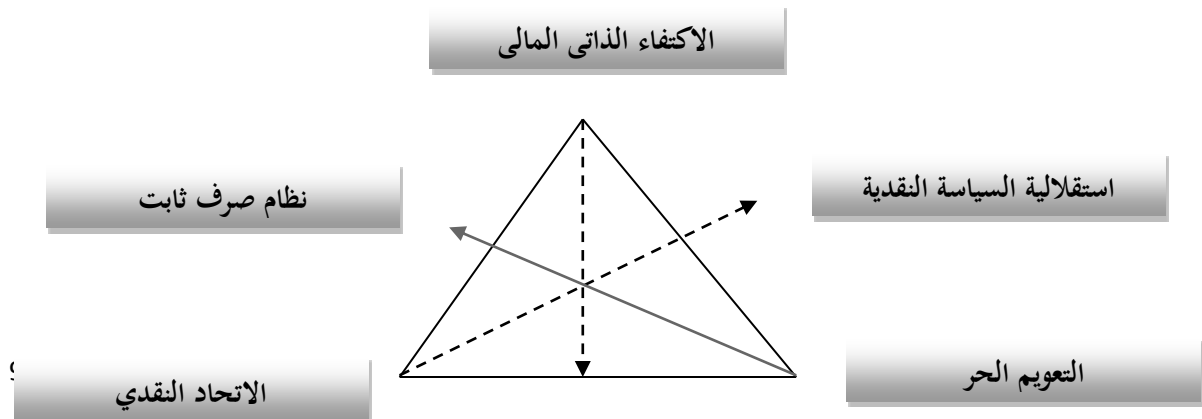
أ- استقرار معدل الصرف الذي يضمن للمؤسسات والأعوان الاقتصاديين نظرة اقتصادية واضحة، ويقلل أو يخفف من حالات عدم التأكد؛

ب- استقلالية السياسة النقدية والتي تسمح بتثبيت مستوى سعر الفائدة وفقًا للاحتياجات الداخلية للاقتصاد؛

ج- حرية حركة رؤوس الأموال والتي تسمح بالدخول لأسواق رؤوس الأموال بأقل الأسعار.

على السلطات النقدية إذاً إيجاد العلاقة المثالية في مثلث مندل وهي نظام الصرف ودرجة حركة رؤوس الأموال وفعالية السياسة النقدية لأنّ حرية حركة رؤوس الأموال يجعل ثبات أسعار الصرف غير متناسبة أو متلائمة مع

سيادة السياسة النقدية. الشكل رقم(11): الحركة المثالية لرؤوس الأموال



**Source:** Z. EL KADHI, **convertibilité totale du dinar: enjeux et défis**, Institut Tunisienne de la compétitivité et des études quantitatives, février 2011, p: 15.

يجب أن نعرف أنّ عملية التحويل الكلي تتطلب هامش أوسع لسعر الصرف للتكيف مع تغيرات العرض والطلب في السوق، لكن بدون شك فإنّ الانتقال من نظام صرف ثابت إلى نظام صرف مرن مرفوق بزيادة في تقلبات أسعار الصرف.

**4. من حيث احتياطي الصرف:** إنّ تسيير احتياطي الصرف هو عنصر أساسي في إدارة الاقتصاد الكلي، لذا فعملية التحويل الكلي تفرض مستوى احتياطي صرف وخطوط ائتمان خارجية مهمة ومريحة، على الأقل لأجل قصير لتقوية مصداقية العملة في سوق الصرف، وفي الواقع، المستوى المرغوب من احتياطات الصرف يتغير حسب كل اقتصاد وخصوصاً حسب الأولوية التي تمنحها السلطات النقدية لاستقرار سعر الصرف<sup>1</sup>.  
وفيما يخص تحديد المستوى الأمثل من الاحتياطات الدولية، نجد أساساً ثلاث طرق الأولى تقوم على تتبع معايير أو مؤشرات مسبقة، أمّا الثانية فتأخذ شكل نموذج ديناميكي بينما الثالثة تستند على عمليات الطلب على الاحتياطات الدولية، هاته الأخيرة تقوم على مبدأ التوازن بين العرض والطلب طويل الأجل على الاحتياطات في الاقتصاد.

**5. من حيث تطوير مناخ الأعمال:** من أجل السماح بأفضل انتقال للآثار الإيجابية للتحويل من حيث تخصيص الموارد في الاقتصاد من الضروري تحرير الإطار الاقتصادي الكلي للتحفيز على الاستثمار وكذا الحواجز الجبائية، والرقابة على الأسعار وأسعار الفائدة وكذا القيود على سوق العمل بالإضافة لتشغيل نظام السوق، ومنه المكاسب المحتملة من عملية التحويل الكلي تتطلب قدرات مناخ الأعمال من أجل تحفيز الاستثمار الخاص.

**6. من حيث السوق المالي:** إنّ القطاع المالي والإدارة المالية السليمة هي عناصر أساسية في عملية تحويل حساب رأس المال تسمح للبنوك بالاستثمار في تدفقات رؤوس الأموال بشكل حذر، والحد من الصدمات الخارجية، وتعتمد قوة هذا القطاع على بعض الأمور الأخرى منها مستوى الرقابة البنكية واحترام المعايير الاحترازية. وفي هذا السياق تسهم عملية التحويل في النمو الاقتصادي في البلدان التي لديها قطاع مالي متطور بما فيه الكفاية، والذي قد يكون تأثيره بالعكس في البلدان التي لديها قطاع مالي هش.

<sup>1</sup> M. NSOULI ET autres, **le dur passage à la convertibilité monétaire en Afrique du sud**, finance et développement, Décembre 1992, p: 04.

من دون شك، الانفتاح المالي الخارجي الموسع والمتبوع بعملية تحويل شامل أو كلي للعملة ينطوي عليه مشاركة أكبر في السوق المالي وعلى رأسها البورصة في تمويل الاقتصاد.

من خلال ما سبق يمكن إحصاء أربعة شروط لنجاح التحويل:

- يجب أن تكون سياسات الاقتصاد الكلي فعّالة من أجل تحقيق التوازن بين الطلب الكلي والموارد المتاحة إذ أنّ إدارة السياسة المالية والنقدية تعتبر أكثر أهمية في عملية التحويل الكلي؛
- يجب أن يكون سعر الصرف مثبت عند مستوى معقول أو منطقي يوازن بين الطلب والعرض على العملة الأجنبية دون قيود للصرف، وهذا من أجل تحقيق التوازن المالي الخارجي؛
- يجب الاحتفاظ باحتياطات على مستوى كافٍ لتمكين البلد من احتواء الصدمات الداخلية والخارجية دون الحاجة لإعادة القيود؛
- حتى يكون الأثر الإيجابي للتحويل الكلي على تخصيص الموارد يمس الاقتصاد ككل يجب تحرير نظام الحوافز.

### ثانياً: إيجابيات وسلبيات التحويل الكلي

سوف يتم التطرق في هذه النقطة إلى إيجابيات وسلبيات التحويل الكلي من خلال ما يلي:

1. إيجابيات التحويل الكلي: إنّ قابلية تحويل عملة معينة حسب صندوق النقد الدولي تقدم فوائد متعددة تنتج في الواقع بسبب رفع القيود وتكون هاته الفوائد أكثر اتساقاً إذا كان التحويل كلي فهو يسمح ب<sup>1</sup>:
  - جذب الاستثمارات الأجنبية؛
  - زيادة كفاءة القطاعات المالية المحلية من خلال وجود المنافسة الأجنبية؛
  - تعزيز مكاسب الكفاءة في الاقتصاد الدولي من خلال تشجيع التخصص في إنتاج الخدمات المالية؛
  - تعزيز الروابط بين المستثمرين ومصادر الادخار لأنّ هذه الأخيرة تركز على الاستثمارات الأكثر مردودية؛
  - تحسين صورة البلد من جهة ضمان كل التحويلات للمستثمر الأجنبي مع البلد صاحب العملة ومن جهة أخرى الاستفادة من تعامل المؤسسات المالية الدولية؛

<sup>1</sup> C. REGIS, *convertibilité et spécialisation internationale dans les économies est- européenne en transition*, revue d'études comparatives est-ouest, vol 26, 1995, p: 52.

- خلق إطار عمل للأعوان الاقتصاديين لتطوير أنشطتهم والتحقيق السريع لمعاملاتهم مع الخارج؛
- اتخاذ قرارات سليمة وفعالة من قبل العملاء الاقتصاديين بما أنّها قائمة على أساس أسعار تعكس التوازن بين العرض والطلب بالموائمة مع الأسعار الأجنبية<sup>1</sup>؛
- القضاء على جميع العقبات التي تعترض عملية تحرير التجارة الخارجية وبالخصوص الصادرات؛
- تحسين إنتاجية عمل المؤسسات والتي تكون عرضة للمنافسة الأجنبية؛
- الحد من المشاكل المتعلقة بتمويل النقد الأجنبي.

## 2. سلبيات التحويل الكلي: إنّ الانتقال إلى التحويل يمكن أن يَنُج عنه آثار سلبية على الاقتصاد كما يلي<sup>2</sup>:

- يكشف عن عدم استقرار أنظمة الصرف ويبين كيف أنّ التلاعب في أسعار الصرف في اقتصاد مفتوح بشكل متزايد يخلق قوة تجارية هائلة قادرة على تعزيز النمو؛
- تقتصر مخاطر التحويل الكامل على ظاهرة هروب رؤوس الأموال والمضاربة على العملة المحلية؛
- تُظهر الحقائق الاقتصادية غالباً أنّ الانفتاح الواسع يزيد من المخاطر الخارجية في فترة قصيرة من التحويل أو خلال مراحل عملية التحويل، حيث أنّ دخول وخروج رؤوس الأموال الضخمة له آثار اقتصادية سلبية؛
- من جهة أخرى فإنّ تدفقات رؤوس الأموال الضخمة تمارس ضغطاً قوياً على الأقل في المدى القصير على سعر الصرف وعلى السياسة النقدية وكذا سعر الفائدة، والتي تؤثر على استقرار النظام المالي والبنكي، كما تحد كثيراً من حوافز الاستثمار ومن ثم تقلل إلى حد كبير من النمو، بالإضافة إلى أنّ المستوى الضعيف من احتياطي الصرف يحد من قدرة السلطات النقدية على التدخل للتحكم في تغيرات سعر الصرف الناتجة عن عوامل مؤقتة؛
- تدفق كبير لرؤوس الأموال في بيئة اقتصادية ومالية غير مستقرة<sup>3</sup>؛
- خطر صرف العملة الوطنية بعملات أجنبية في بلد يتميز باختلال اقتصاده الكلي مما يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال؛
- إمكانية زيادة تقلبات سعر الصرف الناتجة عن المضاربة كتقلبات حركة رؤوس الأموال.

<sup>1</sup> M. Benjelloun, op.cit, p: 61.

<sup>2</sup> Z. EL KADHI, **la convertibilité totale du dinar**, Institut Tunisien de la compétitivité et des études quantitatives (ITCEQ), 2011, p: 10.

<sup>3</sup> M. BENDJLLOUN, opcit, p: 62.



في الواقع لا يمكن الإنكار أنّ الانتقال إلى التحويل الكامل قد يشجع على هروب رؤوس الأموال إذ أكد الأعدان الاقتصاديون أنّ السياسة الاقتصادية المنتهجة غير متناسقة والنظام المالي الوطني ليس قوي بما فيه الكفاية وغير مدعّم، أو إذا كان هناك شكوك حول الآفاق الاقتصادية للبلد المعني، ما يدفعنا إلى القول أنّ عملية التحويل ليست أداة للسياسة الاقتصادية ولكنها تعكس قدرة الاقتصاد على تحقيق التوازن بين العرض والطلب في سوق الصرف؛

### المطلب الثالث: التحويل الكلي والسياسات المرافقة

يجب أن يُتبع التحويل الكلي بمجموعة من الإصلاحات حتى يكون له أثرًا إيجابيًا، حيث يجب تقوية السياسات الاقتصادية التي تضمن القدرة التنافسية الوطنية (كسياسة الصرف المستقرة، السياسة النقدية المستقلة ...) والتي تعمل على تقوية القطاع المالي، ففي غياب هذه السياسات فإنّ آثار التحويل يمكن أن تكون سلبية على الاقتصاد، وفي كل الحالات فإنّ الأهداف الأساسية المرجو تحقيقها من تبني التحويل تكون بدون شك من خلال تخفيض أوجه القصور الذي يسمح به التحويل أو يرفضه. ومن بين أهم هذه السياسات نجد مايلي:

### أولاً: التحويل الكلي والسياسة النقدية

إنّ المفهوم الجديد لدور السياسة النقدية في إطار الانتقال إلى التحويل الكلي للعملة أصبح أساسيًا وذو أهمية شديدة، ففي الواقع استقرار القدرة الشرائية لعملة بلد ما تابع من جهة للسياسة النقدية لأنّ هذه الأخيرة لا يمكنها دائمًا الحد من الانحرافات التضخمية لكن يمكن كبحها، فالانتقال إلى التحويل الكامل للعملة يتطلب تغيرات في السياسة النقدية مع الحفاظ على استقرار الأسعار كهدف أساسي، فهي تتطلب مراجعة الأدوات الخاصة بالسياسة النقدية<sup>1</sup>.

بالإضافة إلى ذلك وفي إطار الاقتصادات الأكثر انفتاحًا، يجب أن تترك الأدوات المباشرة للسياسة النقدية المكان للأدوات غير المباشرة، حيث تعتبر هذه الأخيرة كدليل على انتقال مجموعة كبيرة من الدول إلى التحويل الجزئي وتطور هذه الأخيرة إلى التحويل الكلي.

في غياب الأدوات غير المباشرة، ستكون السلطات النقدية في حالة عدم القدرة على مواجهة فائض السيولة المحتمل، وهو ما يعرقل جهوداتها لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، ففي هذا الإطار وضع سياسة نقدية جديدة هي

<sup>1</sup> J. GARRY, et autres, **fixed-income market in the united states, Europe and Japan, some lessons for emerging markets**, IMF working paper n°M: 173, decembre 1998, p: 24.

شرط ضروري للانتقال إلى التحويل الكلي لعملة ما بالإضافة إلى ذلك يمكن القول أنّ نشاط (حركية) السياسة النقدية يجب أن يتبع بتطور السوق النقدي والذي يكون فعالاً إذا كان لديه معدل (سعر) سيولة فعال، كما يعتبر المصدر اللازم من أجل إعطاء قيمة للأصول ذات عائد ثابت التي تختلف على أساس درجة النمو والسيولة ومواصفات أخرى للمخاطر.

لقد ظهر السوق النقدي كمكمل لسوق السندات مع الرفع من مستوى سيولة السندات، ففي هذا السياق إعادة إصدار سندات الخزينة قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل ستكون ضرورية من أجل تحصيل السيولة في السوق وضمان تحديد منحى النمو والعائد. من خلال هذه النقطة يعتبر التحرير الكلي لمعدلات الفائدة قانوني لأنّ معدل الفائدة الثابت يحد من تطور أي سوق نقد فعال أو نشيط.

**1. استقرار الأسعار: هدف أساسي:** من المعترف به أنّه سواء كان البلد المعني متطور أو في طريق النمو فإنّ استقرار الأسعار هو هدف أساسي بالنسبة له<sup>1</sup>، ومن أجل ذلك يمكن للبنك المركزي استخدام وسائل غير مباشرة تهدف إلى احتواء التضخم ضمن معدلات منخفضة ومستقرة وذلك بالتركيز على المتغيرات الوسيطة مثل معدل نمو المجمعات النقدية ومستوى معدل الصرف ومعدل الفائدة ومستوى التضخم، وتعتبر هذه المتغيرات أهداف وسيطة بالنسبة للسياسة النقدية وتحقيقها يساهم مباشرة في تحقيق الأهداف الرئيسة طويلة الأجل والتي تتمثل في النمو الاقتصادي والشغل واستقرار الأسعار وبشكل موسع نمو العمالة<sup>2</sup>.

إنّ التقييد بهدف الصرف يجعل السياسة النقدية تفقد استقلاليتها عندما تتدفق رؤوس الأموال بحرية، من هنا نجد أنّ الخيار المهم والأكثر فعالية هو ترك الأموال تتدفق، فالسياسة النقدية هنا لا تجد فقط استقلاليتها بل أنّ فعاليتها تزداد في إطار التكامل المالي.

مثلاً: في السياسة النقدية التوسعية مع خفض معدل الفائدة ليس فقط من أجل الحد أو التخفيض في تكلفة الاستثمار أو الحصول على السكنات أو استهلاك السلع المعمرة، وإنما يؤدي أيضاً إلى انخفاض قيمة سعر الصرف الذي يحسن تنافسية المنتجين الوطنيين، ومن جهة أخرى السياسة المالية تفقد قليلاً فعاليتها في نفس الإطار: فكل زيادة في العجز العمومي (عجز الميزانية) يرفقه في حالة عدم تغير السياسة النقدية ارتفاع في معدلات الفائدة ومن

<sup>1</sup> حزيص جمال، أمين أبو حيزر، النقود والبنوك، عمان، دار الميسرة، 2002، ص: 110.

<sup>2</sup> S. ROSSI, *macroéconomie monétaire*, Paris, LGDI, 2008, p: 07.

ثم ارتفاع قيمة العملة التي تتحد من القدرة التنافسية للاقتصاد، يُعتبر هذا الأخير نسبي لأنّ التوسع المالي قد يشجع أيضاً الاستهلاك وفي نفس الوقت التضخم ومن ثم يمكن للواردات أن تعمل على تخفيض قيمة العملة المحلية<sup>1</sup>. إنّ التحويل الكلي للعملة يتطلب أن تكون أهداف ووسائل السياسة النقدية متناسقة مع إطار الاقتصاد الكلي للبلد المعني.

في الواقع نجد أنّ النقص في السيولة يعيق النمو الاقتصادي كما أنّ الزيادة فيها يسبب ضغوط تضخمية، والسياسة النقدية تعمل على ضمان أفضل تسوية ممكنة كهدف رئيس، حيث يسير البنك المركزي كسلطة نقدية السيولة المتواجدة في الاقتصاد عن طريق تدخلاته في السوق النقدي عن طريق معدل الفائدة قصير الأجل<sup>2</sup>.

**2. استهداف التضخم وفعالية السياسة النقدية:** من الواضح أنّه للسياسة النقدية وسائل مباشرة وغير مباشرة مختلفة، حيث نجد أنّ أغلبية البنوك المركزية تستعمل الوسائل غير المباشرة والتي من المفترض أن تكون الأنسب في إطار التطور الدائم للنظام النقدي العالمي، حيث تستند الأدوات غير المباشرة على قدرة البنك المركزي على خلق النقود وتأثير تغير هذه الأخيرة على وضعية العرض والطلب في السوق النقدي، فالوسائل غير المباشرة تؤثر على هذه الأخيرة فاستعمالها يؤثر مباشرة على سعر احتياطات البنك المركزي<sup>3</sup>.

تجدر الإشارة إلى أنّ الهدف الوسيط يتعلق في كثير من الأحيان بمعدل الفائدة قصير الأجل بينما يعود الهدف التشغيلي إلى معدل نمو المجمع النقدي ومعدل الصرف.

يتم الاستدلال على عملية الاستهداف النقدي للتضخم وفق النظرية الكمية للنقود التي تقول بأنّ نمو الكتلة النقدية يمكن تحليلها بأنّها الفرق بين نمو الناتج المحلي والتغير النسبي في تداول العملات، ويمكن القول أنّ التوقعات التضخمية هي الهدف الوسيط، فاستهداف التضخم يسمى غالباً استهداف التوقعات التضخمية لأنّ التضخم يُحدّد مسبقاً عن طريق الأسعار والأجور بالاعتماد على فهرس معدلات التضخم قصيرة الأجل السابقة، حيث أنّ السياسة النقدية لا يمكنها أن تؤثر إلا على التضخم المتوقع.

إنّ من بين فوائد سياسة استهداف التضخم أنّها تسمح بترسيخ أو تثبيت التوقعات التضخمية بطريقة سريعة ومستدامة، كما تشير بوضوح إلى أنّ معدل التضخم المنخفض هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية مما يعني المزيد من الشفافية، فالانحرافات قصيرة المدى مقبولة ولا تعكس أي فقدان للمصداقية، كما أنّ استهداف

<sup>1</sup> جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، دار الخلدونية، 2007، ص: 95.

<sup>2</sup> حربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية، دار وائل للنشر، عمان، 2010، ص: 49.

<sup>3</sup> صالح صالح، الندوة العلمية الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، سطيف، 2010، ص: 20.

التضخم يخفض من التكلفة الاقتصادية الناتجة عن فشل السياسة النقدية، حيث أنّ تكلفة بعض البدائل كتثبيت معدل الصرف قد تكون جّد مرتفعة لأنّ البلدان عمومًا تواجه خسارة احتياطات ضخمة أو تضخم مرتفع أو أزمة مالية أو بنكية وأخيرًا العجز عن سداد الديون<sup>1</sup>.

من جهة أخرى، يمكن القول أنّ استهداف التضخم يفرض بالضرورة قيودًا على السلطات والحد من مرونتها من خلال إلزامهم على خفض التضخم إلى مستوى معين، فهذه القيود يمكن أن تُعطل حركة النمو، ومن هنا يمكن القول أنّ المزج بين السياستين النقدية والمالية يجعل سياسة استهداف التضخم أكثر فعالية، وهو ما يفرض سياسة مالية تضمن استدامة الوضعية المالية للدولة ونظام جبائي متطور بما فيه الكفاية من أجل تنويع عائدات الدولة بالإضافة إلى توفير نظام مالي معمق بشكل كافٍ للسماح للدولة بتمويل عجز الميزانية عن طريق قروض السندات.

**3. مؤشر الأوضاع النقدية كأداة لدعم القرار ICM:** من أجل تنفيذ سياسة نقدية تقوم على استهداف التضخم يمكن للسلطة النقدية أن تعتمد على نظرية تايلور، مؤشر الأوضاع النقدية وكذا معدلات احتياطي الصرف<sup>2</sup>.

إنّ مؤشر الأوضاع النقدية هو مؤشر مركب من الآثار المشتركة لأسعار الفائدة وأسعار الصرف (الحقيقية) ينسب محددة سلفًا على النشاط الاقتصادي فهو يوفر معلومات مهمة من أجل توجيه القرارات التي يجب أن يتخذها البنك المركزي<sup>3</sup>، وبشكل أوضح، فمؤشر الأوضاع النقدية ICM يعطي معلومات وصفية عن درجة مرونة وصعوبة الأوضاع (الشروط) النقدية، حيث يجب على البنك المركزي أن يعمل مباشرة على الأوضاع النقدية، عن طريق تغيير معدلاته المباشرة والتي يمكن أن تؤثر بدورها على سعر الصرف، كما أنّ أي ارتفاع في معدلات الفائدة المحلية تجذب الاستثمارات الأجنبية مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية، ومن جهة أخرى أي انخفاض في معدلات الفائدة يميل إلى أن يؤدي إلى انخفاض معدل الصرف.

<sup>1</sup> W. ALEXANDER ET autres, **adopting indirect instruments of monetary policy**, IMF occasional paper n° 126, Washington, 1995, p: 16.

<sup>2</sup> قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية-دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص: 137.

<sup>3</sup> وضع للمرة الأولى من قبل كندا في 1994، ICM أصبح هدف مستعمل من قبل العديد من البنوك المركزية، بالخصوص فنلندا، نورفيج، السويد، فرنسا، إحصائيًا وفي صيغتها البسيطة تعرف ICM كالتالي:

$$ICM_t = \alpha (r_t - \bar{r}) + (1 + \alpha) (e_t - \bar{e})$$

e و r توضح معدل الفائدة قصير الأجل ومعدل الصرف على التوالي.

ICM يعرف بالقيم المرجعية بالنسبة للمتغيرات المعنية (e و r)

α و (α-1) تمثل الأوزان المخصصة لسعر الفائدة وسعر الصرف، ويمكن ل ICM أن يزيد متغيرات اقتصادية كلية أخرى كالأسعار الطويلة، أسعار الأسهم... كما نجد ICM حقيقي و ICM اسمي.

فالبنك المركزي يجب عليه الأخذ في الحسبان فترة انتقال السياسة النقدية حتى يتم التغيير المطلوب في الظروف النقدية للاقتصاد والتأثير في معدل التضخم.

ومع ذلك ينبغي معرفة أن ICM هو مؤشر بسيط لا يأخذ في الحسبان كل العوامل التي يمكن أن تؤثر على النشاط الاقتصادي كمعدلات الفائدة طويلة الأجل والسياسة المالية والطلب العالمي بالخصوص، فتفسيره يجب أن يتم بقدر كبير من العناية والاحتياط.

### ثانيًا: التحويل الكلي وسياسة سعر الصرف

إنّ مدى كفاية احتياطي الصرف هو المحدد الأساسي لإدارة الاقتصاد الكلي، وفيما يخص التحويل الكلي للعملة فإنّ لاحتياطات الصرف دور مهم جدًا من أجل التخفيف من آثار الصدمات العشوائية والمؤقتة على ميزان المدفوعات، كما تسمح الاحتياطات كذلك بالعمل على جعل سعر الصرف في وضعه التوازني وتسهيل مواجهة الاقتصاد الكلي لبعض الصدمات الدائمة بينما احتجازها يخلق تكاليف وضياح الفرص ونقص كبير، ما جعل تحليل مدى كفاية احتياطات الصرف أصبح قانوني.

عمومًا، تُقدّم ثلاث حجج لتبرير احتجاز أو الاحتفاظ بالاحتياطات الدولية هي: ضرورة وجود الاحتياطات للتغلب على عدم التوازن أو الخلل في المدفوعات الخارجية، كما يمكن أن تكون الاحتياطات بمثابة أداة للسياسة النقدية وسياسة الصرف، وأخيرًا يمكن أن تُخدم احتياجات أخرى كأن تكون ضمان للحفاظ على العملة الوطنية أو تستخدم كمصدر للوفاء بالالتزامات الخارجية الحاضرة والآجلة (المستقبلية) للبلد، وكذا تجنب المخاطر المحتملة من الأزمات المالية أو أزمات الصرف<sup>1</sup>.

وتُعد احتياطات الصرف هي الأولى التي تسمح للسلطات بتوفير الحجم المريح من السيولة والوقت الكافي للوقاية من الاختلالات الدورية وغير المتوقعة.

في هذا السياق، فإنّ الأدب النظري والتجريبي يشدد على أهمية احتياطات الصرف المتاحة للسلطات و/أو نسبة استنزافها كمتغير يبرر سلوك الأعوان الاقتصاديين، فتراكم الاحتياطات يستند كذلك على أساس وقائي (الاحتياطات الوقائية) خاصة فيما يخص تجنب الأزمات.

فالانتقال إلى التحويل الكلي للعملة يتطلب مستوى كافٍ وعالٍ من احتياطات الصرف.

<sup>1</sup> J. OLIVIER, *-dealing with volatilité capital flows -a remis en cause ce motif de précaution*, En se basant sur l'expérience des pays émergents d'Asie, 2010, p: 60.

### الخلاصة

نظرًا لأهمية العملة في تسوية المدفوعات المحلية والدولية لزم لذلك سعر صرف يتم على أساسه تحديد قيمة كل عملة بالنسبة للأخرى، وحتى يتم ذلك وجب العمل في إطار منظم يعرف بسوق الصرف الرسمي، حيث نجد أنّ كل عملة تُقيّم بحسب وزنها النسبي وقوة اقتصادها، فالتقييم المرتفع لسعر صرف العملات يؤدي إلى خلق سوق آخر يعرف بسوق الصرف الموازي، حيث يجد من تتوفر لديه كمية من العملات الأجنبية فرصة لإعادة بيعها في هذه السوق بدلاً من بيعها في السوق الرسمي ممّا يضطر المستوردين إلى دفع أسعار أعلى بالعملة المحلية للحصول على العملة الأجنبية التي لا يستطيعون الحصول عليها بسبب عدم قدرة البنك المركزي أو رغبته لتلبية طلبات الاستيراد فيؤدي السوق الموازي إلى انخفاض فعلي في سعر الصرف المعلن عنه.

فظهر سوق الصرف الموازي له تأثير على سعر الصرف الرسمي في حد ذاته من جهة وعلى نشاط البنوك في مجال عمليات الصرف الأجنبي من جهة أخرى، حيث أنّه في ظل تضاعف هذه الأسواق فإنّ النشاط المصرفي سيضعف ويقل دوره في الاقتصاد، وهو ما خلق الحاجة لمعالجة مشكل تحويل العملات الأجنبية، فمصطلح القابلية للتحويل ليس له معنى واحد في كل العالم فقد تطور من الربط بالذهب إلى إمكانية تبديل العملات الوطنية مقابل العملات الأجنبية، ونجد نوعين من التحويل تحويل جزئي يتم من خلاله السماح بتحويل العملة المحلية بالنسبة للعمليات الجارية فقط وهو ما يتميز بوجود أقل للرقابة على الصرف، وتحويل كلي يتم من خلاله السماح بتحويل العملة بالنسبة لعمليات رأس المال وما يميزه حرية تامة لحركة رؤوس الأموال، وهو ما يمكنه أن يساهم في التقليل من اللجوء إلى السوق الموازي ومن ثم القضاء عليه وذلك لأنّ الأعوان الاقتصاديين طبيعيين كانوا أو معنويين يجدون ما يحتاجون في السوق الرسمي بحرية وبدون قيود.

### تمهيد

عرف الدينار الجزائري عدة تحولات انعكست على قيمته، كان أهمها تلك التي تمت خلال العقد الأخير من تسعينات القرن العشرين بفعل تطبيق سياسات الإصلاح الهيكلي، والتي مسّت الدينار الجزائري مباشرة، فنظرًا للظروف التدهورية التي يعيشها الدينار الجزائري تم أخذ جانب من أسباب تدهوره ومحاولة دراسته بشكل مفصل من خلال الاستفادة من تجارب بعض الدول التي تعرّضت لنفس إشكالية الموضوع محل الدراسة، والتي تمثّلت في التجربة التركية وتجارب بعض الدول العربية هي تونس والمغرب.

في هذا الفصل سيتم دراسة التجربة التركية من خلال التطرق للاقتصاد التركي قبل الثمانينات أين عاشت الريبة التركية في ظل هيمنة السوق الموازي، ثم الاقتصاد التركي بعد الثمانينات وتوجهه نحو التحرير مع مشروع الريبة التركية القابل للتحويل، وفي الأخير سيتم التطرق للانبهار الحاد الذي لحق بالريبة التركية وكيفية النهوض بها وإنعاش الاقتصاد التركي. أمّا التجربة المغربية فسيتم فيها دراسة الاقتصاد المغربي من الاستقلال حتى الفترة ما قبل برنامج التعديل الهيكلي، ثم التعرف على كيفية إدارة سعر صرف الدرهم المغربي وعلاقته بمؤشرات الاقتصاد المغربي، وفي الأخير سيتم التطرق إلى إشكالية تحويل الدرهم المغربي في ظل وجود سوق صرف موازي. وبالنسبة للتجربة التونسية سيتم فيها التعرف على تطور نظام الصرف التونسي من حيث تطور قابلية تحويل سعر صرف الدينار التونسي وانتشار التحولات النقدية عبر السوق الموازي بالإضافة إلى مؤشرات الاقتصاد التونسي وعلاقتها بتحركات سعر صرف الدينار التونسي، وفي الأخير دراسة قابلية تحويل الدينار التونسي بشكل كلي في ظل الإنفتاح التدريجي للاقتصاد التونسي.

وبعدها ستحاول الطالبة إعطاء نظرة عامة حول الاقتصاد الجزائري وتطور إشكالية تحويل الدينار الجزائري في ظل هيمنة السوق الموازي، حتى تتمكن من وضع النقاط الإيجابية التي خرجت بها في ضوء تجارب البلدان محل الدراسة، وفي الأخير إعطاء بعض الاقتراحات التي ترى أنّه بإمكانها إثراء الموضوع محل الدراسة.

### المبحث الأول: قابلية تحويل الليرة التركية والوضعية الاقتصادية لتركيا في ظل التوجه إلى الاقتصاد الحر

أدرج الاقتصادي التركي ضمن سبعة قوى اقتصادية صاعدة في العالم إلى جانب الصين والبرازيل والهند وإندونيسيا والمكسيك وروسيا، حيث أصدر مركز الدراسات بالكونغرس الأمريكي تقريرًا حول مستقبل الاقتصاد العالمي وبالأخص تركيا التي جاءت بعد الصين في النمو الاقتصادي<sup>1</sup> واحتلت المركز السادس عشر اقتصادياً في العالم، كما توقع التقرير أن تحتل المركز الثاني عشر بين أكبر الاقتصاديات في العالم بحلول عام 2050.

### المطلب الأول: تركيا ما قبل 1980 سياسة انغلاق وتدخل حكومي (الليرة التركية في ظل هيمنة السوق الموازي):

مرت تركيا بفترات عدم استقرار في الاقتصاد الكلي بسبب الضعف الهيكلي في الاقتصاد وقد فشلت جهود عديدة في إعادة تحقيقه، فلم يتم تنفيذ الإصلاحات الأساسية التي تُعد ضرورية للمضي قدماً نحو اقتصاد السوق والتي تعمل بشكل جيد لفترة طويلة، ولذلك استمر العجز المالي المزمّن والتضخم لفترات طويلة، وتضاءلت مصداقية الليرة التركية إلى حد كبير<sup>2</sup>، وحدثت عدة تخفيضات لليرة التركية مقابل أسعار صرف العملات الأجنبية وهو ما سيتم التطرق إليه.

### أولاً: التجارة الخارجية في تركيا من 1960 إلى 1979:

لقد أثبتت الدراسات والنماذج السابقة أنّ للتجارة الخارجية دوراً كبيراً في نمو القطاعات الاقتصادية المختلفة حيث أنّها تُسهم بشكل فعال في تعجيل نمو بقية القطاعات، فكلّما زادت الصادرات ارتفعت قدرة الدولة على الاستثمار ومن ثم تحسين الانتاج من خلال إعادة استثمار ماتوفره تلك الصادرات من عملات أجنبية. وبما أنّ الاقتصاد المفتوح نسبياً يُركز على ارتفاع مستوى الصادرات والواردات، حيث يلعب دوراً مهماً في بناء الناتج المحلي الإجمالي فإنّ القطاع الخارجي يجذب انتباه السلطات، لذا يعتبر سعر الصرف أكثر أهمية في التجارة الخارجية بالنسبة للسلطات من أي وقت مضى.

تميّزت الفترة الممتدة من 1960 إلى 1980 بضعف في المبادلات الخارجية (شكل رقم 12)، حيث نلاحظ انخفاض نسبة الصادرات والواردات كذلك نظراً لسياسة الانغلاق والتدخل الحكومي المتبعة من خلال وضع استراتيجية للتصنيع قائمة على إحلال الواردات (الاستيراد بهدف تغطية الطلب المحلي) بالاستعانة بخطط التنمية

<sup>1</sup> عصام فاعور ملكاوي، تركيا وخيارات المستقبل الاستراتيجية، المجلة العربية للدراسات الأمنية والتدريب، المجلد 31، ع 63، الرياض، 2015، ص: 239

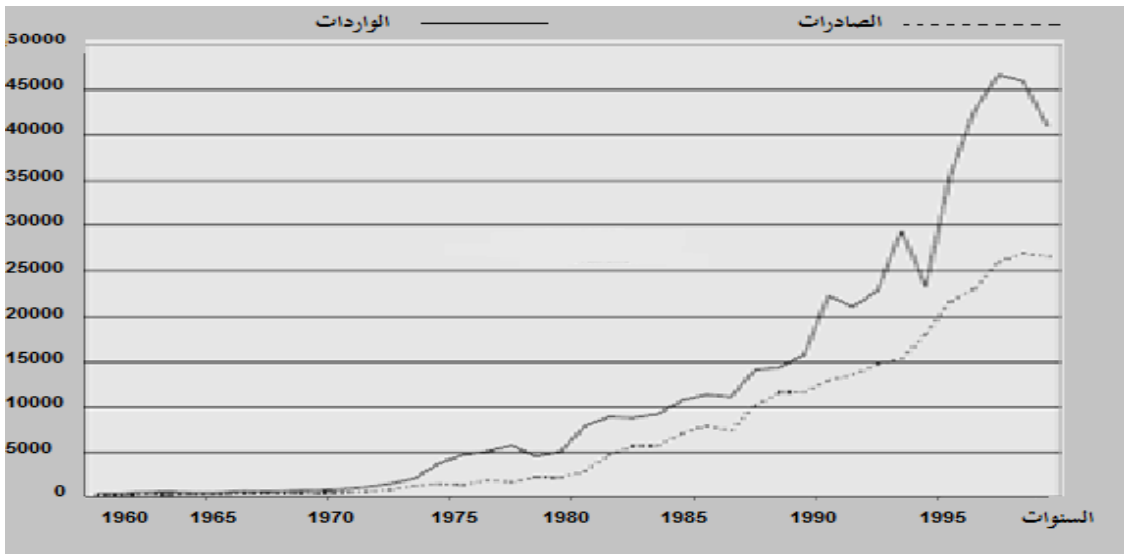
<sup>2</sup> CIVIR, *Dollarization and its Long - run Determinants in turkey*, forth coming in middle east economics series, Ankara, 2003, p: 21.



## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

الاقتصادية الخمسة والتي تُرجمت بمعدل انفتاح منخفض للاقتصاد التركي على العالم الخارجي في هذه الفترة (الجدول رقم 03)، وهو ما يفسره التدهور الذي حصل في شروط التبادل التجاري مما أدى إلى انتقال الفائض إلى عجز منذ 1974 بسبب الصدمة البترولية والذي بلغ 3.3 مليار دولار عام 1977 مما يعكس الزيادة في تكاليف الواردات النفطية مقترنة بالركود في الصادرات وفي تحويلات العمال المهاجرين فأصبحت تركيا دولة مقترضة وبرزت فيها أزمة الديون عام 1977.

الشكل رقم (12): التجارة الخارجية في تركيا خلال الفترة الممتدة من (1960-1999)



المصدر: رواء زكي يونس الطويل، الاقتصاد التركي والأبعاد المستقبلية للعلاقات العراقية التركية، ط1، 2011، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، ص: 26.

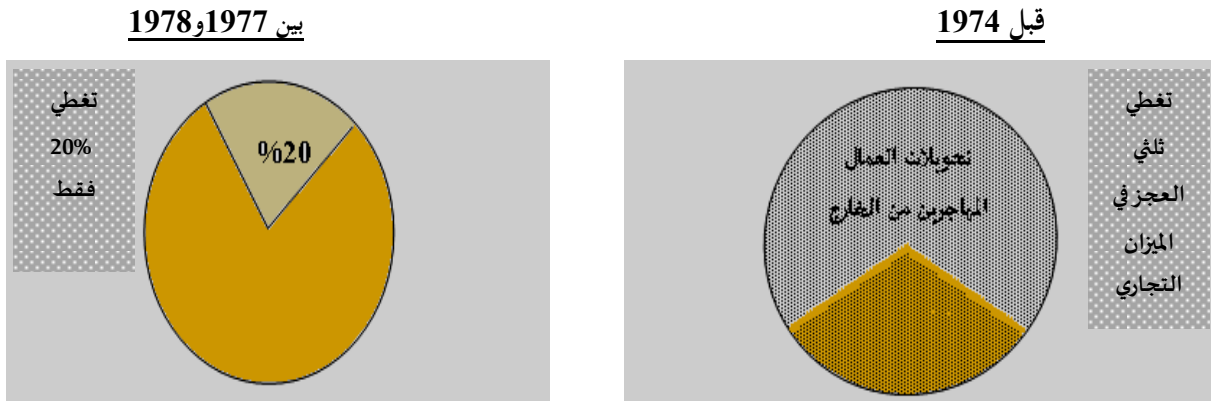
بلغ العجز في الميزان التجاري عام 1978-1979 نسبة 2.04 % و 2.25% عل التوالي وانخفضت تحويلات العمال من 1.42 مليار دولار عام 1974 إلى 980 مليون دولار عام 1978 (شكل رقم 13)، بالإضافة إلى الصرف غير المبرر بين 1975-1977 كسبب كبير في هذه الأزمة، فتحويلات المهاجرين كانت تغطي ثلثي العجز التجاري التركي وبعد 1974 انخفضت، وما زاد من تفاقم الأزمة الاقتصادية هو لجوء الشركات إلى أسلوب التحويل المزدوج للحصول على احتياجاتها من المواد المستوردة مما أدى إلى انخفاض معدلات القطاع الخاص في مجال الصناعة خاصة، حيث تُقدّر قيمة المواد المستوردة بصفة غير قانونية حوالي 40 مليار دولار سنويًا وتشمل: الذهب والأسلحة والمواد الأولية والمخدرات وأن أي محاولة لإدخال تلك النشاطات في نطاق الرسمية سوف يؤدي إلى التقليل من حجمها ما يدفع البعض إلى المزيد من التستر والحل هو تنشيط التصدير ورسم سياسة اقتصادية داخلية تتلائم مع متطلبات السوق ووسائل الإنتاج.

### ثانياً: التحويلات النقدية للمهاجرين الأتراك في الخارج:

ترفع تحويلات المهاجرين دخول الأسر وتساعد على تحمل تكاليف التعليم والصحة، ويتوقف الأثر الاقتصادي للتحويلات بصفة أساسية على قدرة الأسرة المعيشية على القيام باستثمارات إنتاجية، ويمكن زيادة فوائد التحويلات مع مراعاة طبيعتها كأموال خاصة من خلال تخفيض رسوم التحويل، وبسبب تواصل انضمام البنوك والاتحادات الائتمانية وكذا مؤسسات التمويل الصغيرة إلى شركات تحويل الأموال بدأت الرسوم في الانخفاض، ولكن لا يزال ثمة مجال كبير لخفض الرسوم وتوسيع نطاق وصول المهاجرين وأسرههم إلى المؤسسات المالية، مما يسمح لهم بتوفير الائتمان واقتناء الأصول الإنتاجية .

كما تؤدي تدفقات العملات الأجنبية المقترنة بالتحويلات إلى الداخل إلى تحسين الجدارة الائتمانية لبلدان الاستقبال وتخفيض تكاليف الاقتراض وتوفير تمويل يمكن الاعتماد عليه في أوقات عدم الاستقرار، فضمن عدم تسبب زيادة التحويلات في تخفيض الصادرات والقدرة التنافسية المحلية بزيادة قيمة العملة المحلية بشكل مصطنع يشكل تحدياً مستمراً للبلدان الأصلية<sup>1</sup>، حيث تشكل تحويلات الأتراك المغتربين عاملاً مشجعاً في ميزان المدفوعات.

#### الشكل رقم (13): نسبة تغطية تحويلات المهاجرين الأتراك من الخارج للعجز التجاري قبل 1980



المصدر: من إعداد الطالبة.

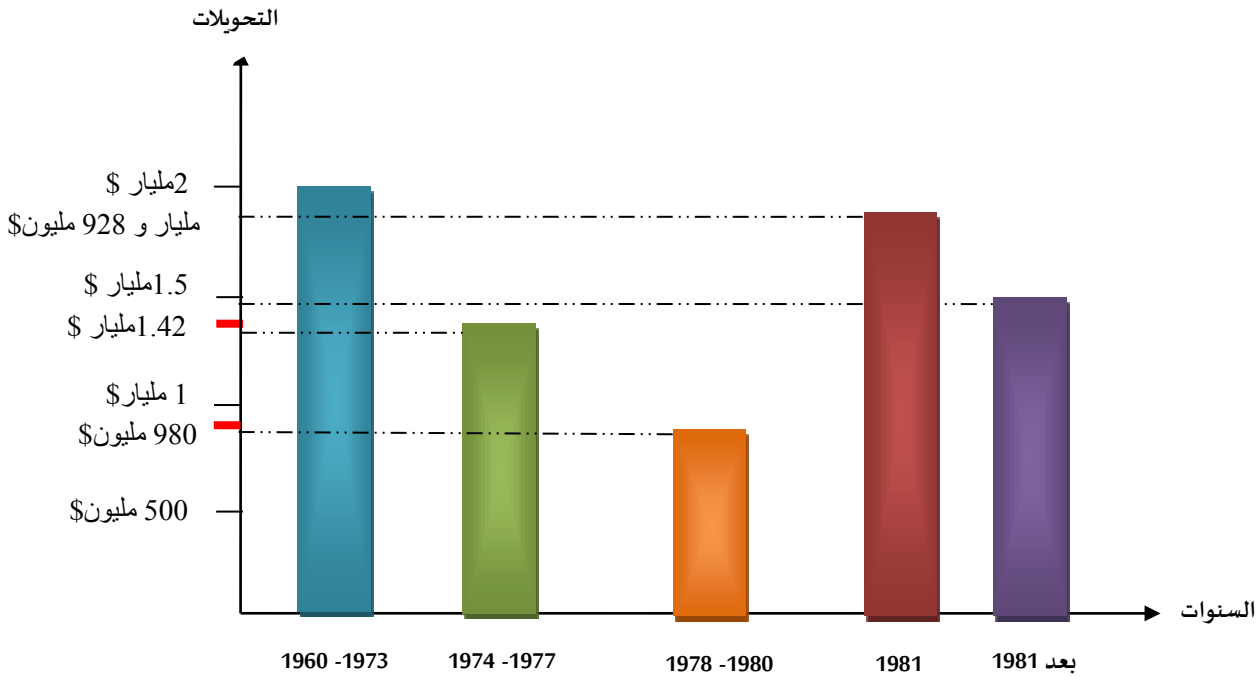
قامت تركيا بتصدير العمال في الستينيات بدلاً من استيراد التقنية الغربية فازدهرت تراكمات رأس المال، حيث وصلت إلى 2 مليار دولار عام 1973 وانخفضت إلى 1.42 مليار دولار بين 1974 و1977 بسبب الظروف التي

<sup>1</sup> تقرير الأمين العام، العولمة والاعتماد المتبادل: الهجرة الدولية والتنمية: البند 54، الدورة الستون، الجمعية العامة للأمم المتحدة، 18 ماي 2006، ص: 16.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

كان يعاني منها الاقتصاد التركي آنذاك والتي شجعت على تنامي السوق الموازي مما أدى إلى انخفاض رؤوس الأموال الداخلة بشكل رسمي والتي غطت 20 % فقط في 1977 والباقي أصبح يوجه إلى السوق السوداء.

الشكل رقم (14): التحويلات النقدية للعمال الأتراك المهاجرين في الخارج قبل وبعد 1980



المصدر: من إعداد الطالبة.

كما استمر هذا الانخفاض في الفترة بين 1978 و1980 إلى 980 مليون \$ نظرًا لأزمة الديون التي كانت تعاني منها تركيا مما فاقم العجز في الميزان التجاري، وبعد 1980 حاولت سياسة أوزيل الخروج من هذه الوضعية والتخلص من السوق الموازي وإرجاع رؤوس الأموال الداخلة إلى الدائرة الرسمية من خلال إطلاق حرية الاستيراد والتصدير وتحويل العملة وحرية الاستثمار سواء للفرد التركي أو الأجنبي مما أدى إلى انتعاش الاقتصاد التركي في 1981 حيث بلغت الزيادة في نسبة الإيداعات في البنوك 89.3% أما مجموع ما بعته العمال الأتراك حتى شهر سبتمبر قدر بمليار و928 مليون \$ وهو ما يدل على انخفاض التعامل في السوق الموازي خلال هذه الفترة، كما ارتفع مجموع الرأسمال التركي المتدفق من الخارج للأجل الطويل والمتوسط في 1987 إلى أكثر من 1.5 مليار \$<sup>1</sup>، كما نلاحظ زيادة كبيرة في الرأسمال المتدفق من البنوك التجارية ووكالات القروض التصديرية وقروض البنك الدولي على شكل تحويل برامج ومشاريع اقتصادية.

<sup>1</sup> رواء زكي يونس الطويل، الاقتصاد التركي والأبعاد المستقبلية للعلاقات العراقية التركية، ط 1، 2011، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، ص: 27.

### المطلب الثاني: تركيا ما بعد 1980 سياسة التكيف الهيكلي والتوجه نحو الاقتصاد الحر

لقد كانت الرقابة على الواردات تُؤمّنُ من خلال القيود الكمية عليها بخِطَرٍ صريحٍ لاستيراد بعض السلع المنتجة في السوق المحلية، في حين أنّ سياسة الصرف المبالغ فيها تفرض عقوبات تسديد على الصادرات، فحتى 24 جانفي 1980 تم إعداد برنامج استقرار اقتصادي لتحقيق تحولات اقتصادية جذرية، حيث تم التحلي من خلاله عن إستراتيجية التصنيع القائم على الاستيراد والتمسك بنموذج تصنيعي يعتمد على التصدير، وقد أدت إعادة الهيكلة والتطورات المتعاقبة لها في أسواق رأس المال إلى إصدار تشريعات تتواءم مع مقتضيات التطورات الجديدة كما جاء في قانون سوق رأس المال في 1981، مركزاً على تشجيع تحويل المدخرات إلى قيم منقولة مثل الأسهم والسندات حتى تساهم فئات الشعب مساهمة واسعة ومؤثرة في النمو الاقتصادي.

### أولاً: تحرير التجارة الخارجية التركية: (مشروع الليرة التركية القابل للتحويل)

كانت الحكومة التركية منذ 1930 تتبع سياسة اقتصادية مغلقة قائمة على المؤسسات المدارة من قبل الدولة والحماية ضد المنافسة الخارجية، وعند تبني الحكومة التركية لبرنامج إصلاح موسع من أجل إنفتاح الاقتصاد التركي على المنافسة في 1980 ارتفع معدل تحرير التجارة التركية، حيث سمح بنزع القيود الكمية على الواردات وتنفيذ سياسات تعزز الصادرات وكذا تبني سياسة سعر صرف مرن، وتظهر هذه الإصلاحات على نمو الصادرات والواردات بعد 1980 من خلال الشكل رقم (12)، فتحرير التجارة الخارجية تم جنباً إلى جنب مع التحرير المالي (حيث صدر مرسوم حكومي رقم 32 في شهر أوت 1989 ألغيت فيه كافة القيود الموضوعة على المستثمرين الأجانب في البورصة جعل أسواق الأسهم والسندات التركية مفتوحة تماماً للمستثمرين الأجانب ودون أي عقبة لتحويل الرأسمال والأرباح إلى الخارج) من خلال إمكانية التحويل الكلي لليرة التركية، ومنذ ذلك الحين ومن أجل تعزيز تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل إلى الاقتصاد التركي والعملية التركية مُبالغ في تقديرها (وهي سياسة راجعة للاحتياجات التمويلية المتنامية للقطاع العام) ممّا أدى إلى نمو قوي في الواردات والتي لم تتبعها صادرات كما هو موضح في الشكل رقم (12) <sup>1</sup>.

أمّا الخطوة الثانية في تحرير التجارة الخارجية لتركيا هي إنشاء الاتحاد الجمركي مع الاتحاد الأوروبي في جانفي 1996، حيث قامت تركيا بعد هذا التحرير بنزع القيود الجمركية عن الواردات التركية من الاتحاد الأوروبي كما

<sup>1</sup> إباد قطب، النظامين الإقتصادي والسياسي التركي في ظل حزب العدالة والتنمية وانعكاساته على العلاقة مع سورية، الأكاديمية السورية الدولية، 2009، ص: 04.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

أمضت على اتفاقيات ثنائية للصرف الحر مع بلدان أوروبا الوسطى والشرقية وكذا دول البالت (إستونيا، لتونيا، لتوانيا) وإسرائيل كتمهيد للدخول إلى الاتحاد الأوروبي بشكل كامل.

يُعد الاقتصاد التركي مثلاً للاقتصادات التي ترتفع فيها نسبة التجارة الخارجية إلى PIB خاصة بعد سنة 1980 والتي تُعرف بسنة الانتقال إلى التحرير الاقتصادي في ظل السياسة الجديدة لوزير المالية أوزيل أين أطلق حرية الاستيراد والتصدير فقد ارتفعت نسبة التجارة الخارجية إلى PIB من 15.8% عام 1980 إلى 19.1% عام 1981 والتي عُرفت بسنة الانتعاش في ظل برنامج التكيف الهيكلي القائم على ليبرالية التجارة الخارجية وسياسة تشجيع الصادرات وتخفيف القيود على الواردات، ثم ارتفعت إلى 28.9% عام 1985 و 28.7% عام 1988 مقارنة ب 24.7% عام 1986 بسبب التعديل الذي تم في 1984 من خلال إنشاء مناطق التجارة الحرة وإعفاء معظم الواردات من التراخيص وإلغاء القيود الكمية وتخفيض أسعار التعريفات مع نهاية 1985 وصياغة برنامج الأجل المتوسط للأسعار عام 1988، وذلك من خلال اتباع سياسات بما فيها سياسة سعر الصرف والفائدة التي تعمل على تسخير الادخارات المحلية وتحسين شروط المنافسة.

الجدول رقم(03): درجة الانكشاف التركي على العالم الخارجي

الصادرات / % PIB	التجارة / % PIB	الناتج المحلي الإجمالي PIB	درجة الانكشاف %	
4.3	15.8	68.4	7.9	1980
6.6	19.1	71.4	9.6	1981
11.9	28.9	66.9	14.4	1985
9.9	24.7	75.2	12.4	1986
12.9	28.7	90.5	14.4	1988
8.6	23.4	150.8	11.7	1990
14.1	31.3	132.3	15.6	1994
12.7	33.7	170.1	16.9	1995
13.2	42.9	206.6	17.6	1998
46.0	88.0	521.1	39.0	2020

المصدر: رواء زكي يونس الطويل، أثر السياسات الاقتصادية على التغيرات الهيكلية في تركيا،

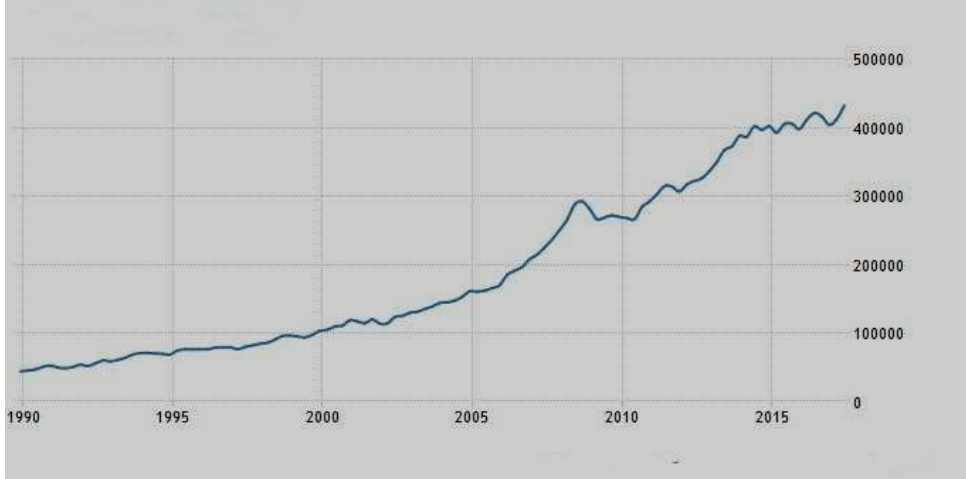
أطروحة دكتوراه، جامعة الموصل، العراق، 1998، ص: 91.

نلاحظ ارتفاع نسبة التجارة الخارجية بين 1994 و 1998 من 31.3% إلى 42.9% وما يفسره هو إنشاء الاتحاد الجمركي بين تركيا والاتحاد الأوروبي مما يعني إعطاء حرية أكبر في مجال الصرف ومن ثم درجة أكبر من الانكشاف التركي على العالم الأوروبي والذي يكون بالتركيز السلعي للصادرات إلى PIB التي كانت متزايدة خلال الفترة 1980 (4.3%) و 1988 (12.9%) و 1994 (14.1%)، وهو راجع إلى التحرير الذي ساد في

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

فترة الثمانينات خاصة بعد تحقيق التحويل الكلي لليرة التركية عام 1989 وهي السنة التي نلاحظ فيها تحقيق فائض بنسبة 4.167% لأول مرة في ميزان التجارة التركي (جدول رقم 04).

### الشكل رقم (15): إجمالي الديون الخارجية لتركيا



**Source:** Trading economics.com/under secretariat of treasury, turkey.

إنّ برنامج التكيف الهيكلي القائم على ليبرالية التجارة الخارجية قد حسّن من الظروف الاقتصادية لتركيا إلّا أنّ الظروف الخارجية لاقتصاد تركيا لم تكن ملائمة بعض الشيء لسياسات التكيف الهيكلي، كما أنّ المشكلة التي واجهتها هذه السياسات هي تفاقم حدة الديون الخارجية، حيث تركت آثارًا سلبية قوية على النمو الاقتصادي التركي، فكان لقيود العملة الصعبة أهمية واضحة في تشخيص الخطط الخماسية الثلاثة الأخيرة 1979-1994، حيث كان الاعتقاد السائد في 1979 هو إنقاذ تركيا من أزمتها الاقتصادية بالتخلص من الخطط الضخمة لبناء تركيا العظيمة وفلسفة الاعتماد الذاتي والدعوة إلى تحويل الاقتصاد التركي إلى اقتصاد حر، حيث بدأت أربعة عمليات معقدة عام 1978 تمثلت في إعادة تنظيم الديون وضمّان أموال جديدة وتنظيم القطاع العام ووضع استراتيجية تنمية للمستقبل، وكانت عملية إعادة تنظيم الديون أوسع العمليات لأنّها شملت 6 مليار دولار أهمها مشروع الليرة التركية القابل للتحويل.

ومن أجل تقليل تبعية تركيا للديون الخارجية فإنّ الحكومة استثمرت في العمل على زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية وتوظيفها مباشرة في مشاريع إنتاجية لأنّ اتباع هذه السياسة النقدية والمالية تتيح المجال أمام استقرار مالي أكبر ووضع خارجي مرّن للغاية علاوة على التحديد المناسب للأسعار.

الجدول رقم (04): تجارة تركيا الخارجية

الميزان التجاري السنوات	الصادرات	نسبة التغيير	الواردات	نسبة التغيير	الفائض	العجز	القيمة	نسبة الصادرات إلى الواردات	معدلات النمو (%)
1980	2.9	-	7.9	-	-	-4.99	10.8	36.8	-1.1
1981	4.7	61.6	8.9	13.0	-	-4.230	13.6	52.6	4.2
1982	5.8	22.2	8.8	-1.0	-	-3.097	14.6	65	4.6
1983	5.7	-0.3	9.2	4.4	-	-3.507	14.9	62	3.3
1984	5.2	24.5	10.8	16.5	-	3.623	17.9	66.3	5.9
1985	7.9	11.6	11.3	5.5	-	-3.385	19.3	70.2	5.1
1986	7.5	-6.3	1.1	-2.1	-	-3.648	18.6	67.1	8.1
1987	10.2	36.7	14.2	27.5	-	-3.968	24.3	72	9.8
1988	11.7	14.4	14.3	1.3	-	-2.673	26.0	81.4	1.5
1989	11.6	-0.3	15.8	10.2	4.167	-	27.4	73.6	1.6
1990	12.9	11.5	22.3	41.2	-	-9.300	35.3	58.1	9.4
1991	13.6	4.9	21.0	-5.6	-	-7.400	34.6	64.6	0.3
1992	14.7	8.2	22.9	8.7	-	-8.200	37.6	64.3	6.4
1993	15.3	4.3	29.5	28.7	-	-14.100	44.8	52.1	8.1
1994	18.1	18	23.3	-20.9	-	-5.200	41.4	77.8	-6.1
1995	21.6	19.5	35.7	53.5	-	-14.100	57.4	60.6	8.0
1996	23.2	7.3	43.6	22.2	-	-20.400	66.8	53.2	7.1
1997	26.3	13.1	48.5	11.2	-	-22.300	74.8	54.1	8.3
1998	27.0	2.7	45.9	-5.4	-	-18.900	72.9	58.7	3.9
1999	26.6	-1.4	40.7	-11.4	-	-14.1	67.2	65.4	-6.4
2000	27.8	4.5	54.5	34	-	-26.700	82.3	51	6.1
2001	31.3	12.8	41.4	-24	-	-10.100	72.7	75.7	-9.4
2002	36.1	15.1	51.5	24.5	-	-15.500	87.6	70	7.9
2003	47.2	31	69.4	34.5	-	-22.100	116.6	68.1	5.9
2004	56.2	31.8	97.2	42.1	-	-34.600	143.1	64.8	4.7

المصدر: رواء زكي يونس الطويل، الاقتصاد التركي والأبعاد المستقبلية للعلاقات العراقية التركية، ط1، 2011، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، ص: 26.

### ثانياً: الاستثمار الأجنبي المباشر

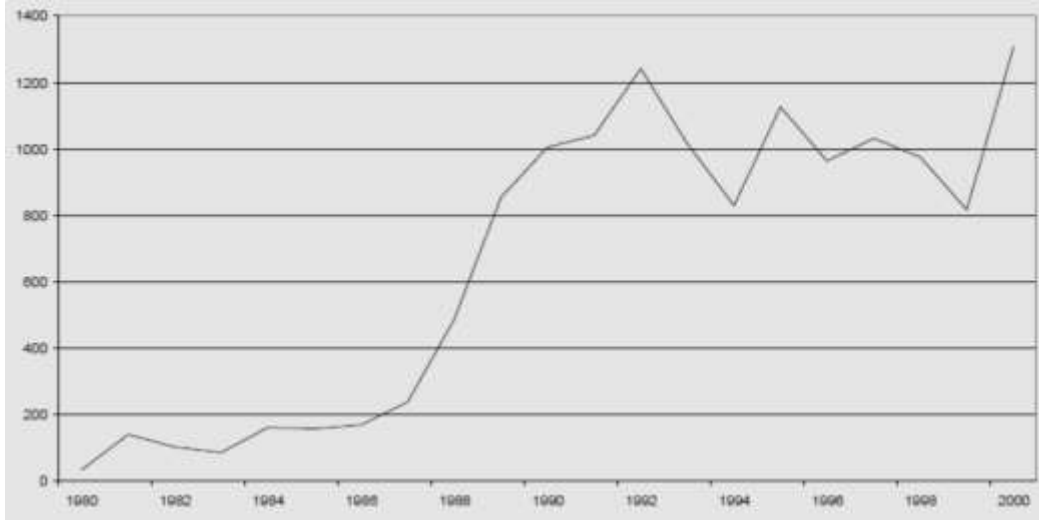
لقد كان معدل الاستثمار الأجنبي المباشر في تركيا منخفض خلال العشرين سنة الأخيرة، فخلال سنوات التسعينات بقي مستقرًا بالنسبة لتركيا بينما عرف تدفقًا هائلًا في كل أنحاء العالم، حيث ارتفع بعد سياسة التحرير التي تم اعتمادها في بداية 1980، لكن تطوره انخفض في التسعينات، ففي هذه الفترة مثلت التدفقات نحو تركيا في المتوسط أقل من 0.5% من PIB، وفي نفس الفترة كانت بلدان أوروبا الوسطى تُعتبر المنافس الرئيس لتركيا فيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر حيث تلقت تدفقات أعلى بكثير (في 1999 المداخيل من IDE بالنسبة لل PIB ارتفعت إلى 9% لجمهورية تشيك و 3.9% لهنغاريا و 4.2% لبولونيا)<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> OCDE, ouverture des marchés et réglementation: l'environnement réglementaire turc, 2002, p: 10.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

نلاحظ من خلال الشكل الموالي تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد التركي خلال الفترة 1980-2000 أنّ هناك نمو ضعيف ل IDE بين 1980-1986، حيث نلاحظ ارتفاع طفيف بين 1980 إلى 1981 نظرًا للانتعاش الذي عرفه الاقتصاد التركي سنة 1981 بعد سياسة أوزيل الجديدة بين 1980 و1984.

الشكل رقم (16): الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد التركي 1980-2000 (مليون دولار) IDE



**Source:** Office national de planification de la turquie.

ثم عاد إلى الانخفاض بين 1981 و1984 نظرًا لتبعية تركيا للقروض الخارجية والعجز المالي التركي بين سنتي 1983 و1984 فعملت الحكومة على زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية وتوظيفها مباشرة في مشاريع ضخمة بعد لجوء أوزيل إلى تطبيق سياسات اقتصادية متحررة فأطلق حرية الاستيراد والتصدير وتحويل العملة وحرية الاستثمار سواء للمستثمر التركي أو الأجنبي ليؤدي ذلك إلى اجتذاب مليارات من الدولارات، حيث نلاحظ تدفق IDE الذي فاق 170 مليون دولار في 1986 (0.22% من PIB) و1.2 مليار دولار في 1992 (0.75% من PIB)، فهذا النمو هو نتيجة لإصلاحات التجارة الخارجية التي تمت خلال هذه الفترة فضلًا عن السياسة الليبرالية في تنظيم الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد التركي، وهذا التطور أو الزيادة في تدفقات IDE له دور كبير في تخفيض العجز في الميزان التجاري (شكل رقم 12) بالإضافة إلى الاستفادة من تحويل التكنولوجيا. أزاح تطبيق التحويل الكلي لليرة التركية في 1989 عائق كبير على الاستثمار الأجنبي المباشر في تركيا، كما أدى تنقيح القانون الخاص بالاستثمار الأجنبي المباشر في 1995 إلى نشر مرسوم جديد يزيد من تبسيط طرائق الاستثمار في تركيا، فبالإضافة إلى التشريع العام قامت تركيا بإمضاء معاهدات ثنائية من أجل ترقية وحماية الاستثمارات.



## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

الجدول رقم (05): تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في تركيا (مليون دولار)

السنوات	1980-1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
التدفقات	6423	1967	1820	2063	1477	2938	3836	1678	1647	1700	3060	1196

**Source:** OCDE, ouverture des marchés et réglementation: l'environnement réglementaire turc, 2002, p: 10.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أنّ تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كانت كبيرة بين 1980 و1989 وهي الفترة التي تميّزت بتحرير الاقتصاد ورفع القيود على حركة رؤوس الأموال وكذا التحويل الحر لليرة التركية مما أدى إلى جذب أكبر نسبة من رؤوس الأموال الأجنبية، إلا أنّ هذه النسبة بدأت في الانخفاض خلال فترة التسعينات (1990) نظرًا للأزمات التي مرّ بها الاقتصاد التركي خاصة أزمة 1994، ثم نلاحظ ارتفاع نسبة الاستثمارات الأجنبية بـ 2938 مليون دولار و3836 مليون دولار بين 1995 و1996 على التوالي وهو ما يفسره دخول تركيا في الاتحاد الجمركي مع الاتحاد الأوروبي ومنه نزع القيود وتحرير الصرف مما جذب المستثمرين الأجانب مرة ثانية، لكن بعد هذه الفترة ونظرًا لتخبط الاقتصاد التركي في المديونية الخارجية والتضخم الذي أصبح يرتفع عامًا بعد عام ما أدى إلى انخفاض نسبة الاستثمار حتى 1999 والتي تعرف بسنة بداية مفاوضات دخول تركيا الاتحاد الأوروبي ما جذب المستثمرين من جديد إلى الدخول في الاستثمار في تركيا لكن الأزمة النقدية الكبيرة التي أصابت الاقتصاد التركي بعد انهيار الليرة التركية جعلت أغلب المستثمرين الأجانب يتراجعون عن استثماراتهم نظرًا للخسارة التي لحقت بهم<sup>1</sup>.

على الرغم من أنّ البلد يستفيد من تدفقات رؤوس الأموال الداخلة، فإنّ العديد من المحلّلين حدّثوا السلطات من التقلبات الاقتصادية المباشرة، فقد أدى الانخفاض الحاد في الاستثمار الأجنبي المباشر بين 2009 و2010 إلى تضخيم عواقب الأزمة فاعتماد البلد على مصادر التمويل الخارجية هو مصدر خوف على استدامة النمو التركي، فكثيرًا ما تكون هذه الاستثمارات موجهة للمشاريع قصيرة الأجل (شراء الأسهم والسندات) ونادرًا ما تكون للمشاريع طويلة الأجل (كإنشاء المصانع والبنى التحتية).

<sup>1</sup> European Commission, Enterprise Directorate-General, European Trend Chart on Innovation, Annual Innovation Policy Trends and Appraisal Report, Turkey, 2006, p: 16

الجدول رقم (06): الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل والخارج من وإلى تركيا (بالمليون دولار)

السنوات	الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل	الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج
2000	982	870
2001	3352	497
2002	1082	143
2003	1702	480
2004	2785	780
2005	10031	1064
2006	20185	924
2007	22047	2106
2008	19760	2549
2009	8629	1554
2010	9058	1464
2011	161171	2349
2012	13224	4074
2013	12872	3114

المصدر: أحمد سلامي وآخرون، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو

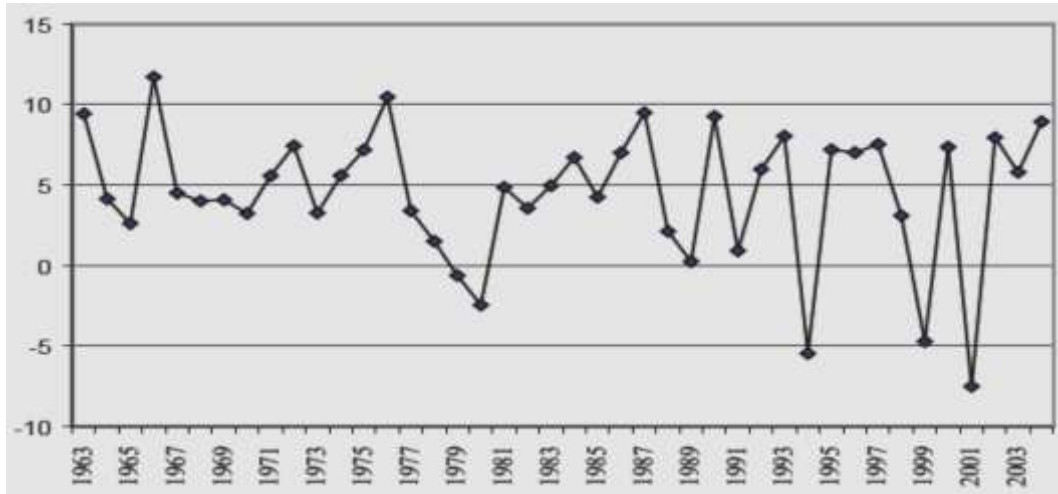
الاقتصادي في تركيا، مجلة روى اقتصادية، 2018، ص: 21.

ومن أجل توجيه الاستثمار الأجنبي إلى أقل المناطق نموًا في البلد، أدخلت السلطات التركية حوافز مالية وضريبية للاستثمار الأجنبي المباشر في هذه المناطق (تسمى "حزمة الاستثمار لعام 2012")، اتخذت هذه التدابير شكل إعفاء أو تخفيض لضريبة القيمة المضافة أو تخفيض الضرائب على نفقات الاستثمار أو تخفيض التعريفات أو تخفيض أقساط الضمان الاجتماعي، ومن المقرر أن تستمر هذه التدابير لمدة أقصاها 12 سنة.

#### ثالثًا: الناتج المحلي الإجمالي:

إنّ سوء إدارة الاقتصاد في الستينيات أدى إلى خلق أزمة في 1969 حيث نلاحظ أنّ معدل نمو PIB كان مرتفعًا بين 1963 و1967 ذلك أن تركيا لم تقبل بشروط FMI مقابل المساعدات فقامت بتصدير عمالها بدلاً من استيراد التقنية الغربية، حيث نلاحظ انخفاض معدل نمو PIB كذلك معها إلى ما دون الصفر، وهو راجع إلى توجيه تحويلات المهاجرين إلى السوق السوداء، بالإضافة إلى الأوضاع الاقتصادية العالمية التي تغيرت بعد الأزمة البترولية والخروج من نظام بريتن وودز حيث لم تستطع تركيا التحكم في هذه الوضعية في ظل نظام الصرف الثابت والأسعار المدارة من قبل الدولة وكذا تكاليف غزو قبرص واشتداد الحماية التجارية في أوروبا الغربية التي بدأت تضر الصادرات الزراعية التي تعتمد عليها البلاد، وهو ما أدى إلى انخفاض النمو كما هو موضح في الشكل رقم 17، ومن جهة أخرى بداية الاقتصاد مواجهة تضخم متسارع كما يوضحه الشكل رقم 18.

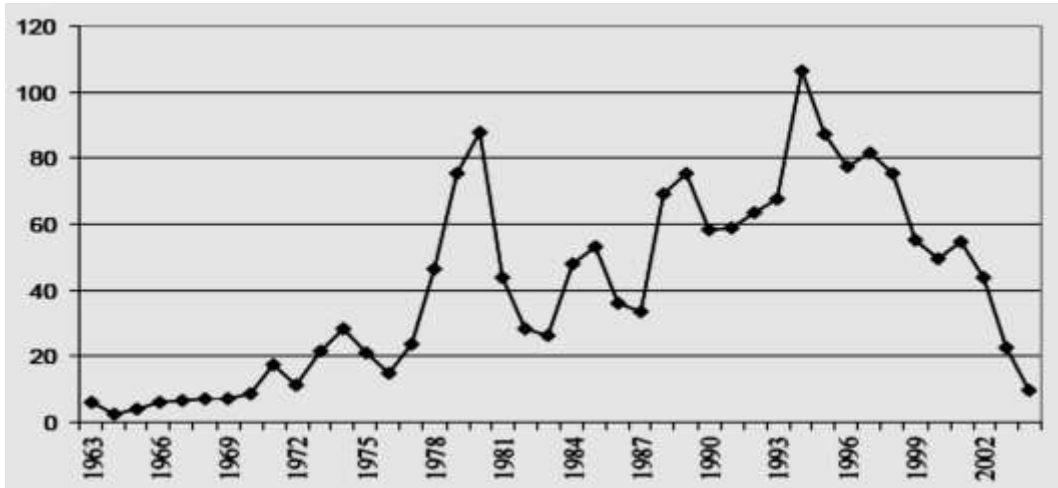
الشكل رقم (17): معدل نمو PIB التركي



**Source :** Banque Centrale de la Turquie.

مع نهاية السبعينات واجه الاقتصاد مشاكل كبيرة أهمها في 1978 و 1979، أين كانت تركيا غير قادرة على تسديد ديونها الخارجية فتم وضع برنامجي استقرار في 1978 وفي 1979، ولكن نظراً لعدم الاستقرار الاقتصادي وفشل الحكومات المتعاقبة تم التخلي عنهما بسرعة.

الشكل رقم (18): معدل التضخم التركي (انزلاق سنوي) بالنسبة ل PIB



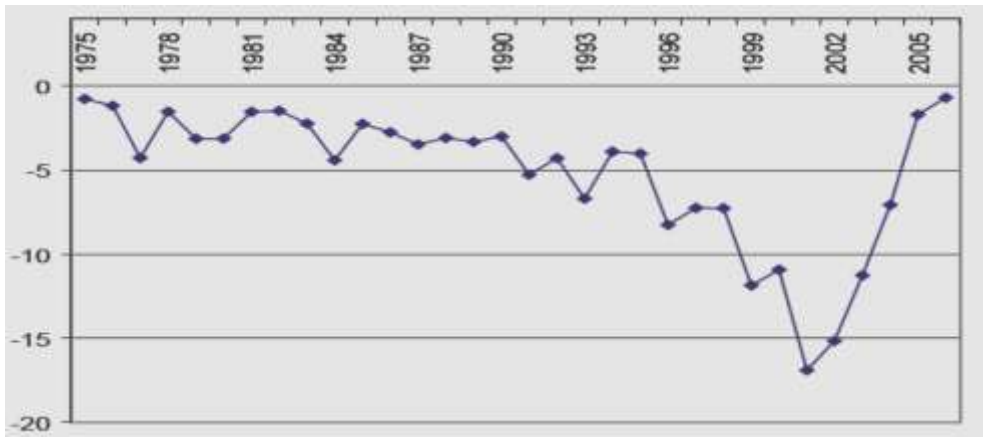
**Source :** Banque Centrale de Turquie

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أنّ معدل التضخم قد وصل إلى أعلى مستوى في الثمانينات بنسبة 90% سنة 1980، حيث قامت تركيا بتغيير هيكلها للسياسة المتبعة من أجل إعادة إصلاح الاقتصاد والتخفيض من حدة التضخم، حيث تقوم هذه السياسة على ثلاثة ركائز هي: تخفيض تدخلات الدول إلى أدنى حد وبناء سوق تنافسي وانفتاح الاقتصاد التركي على الخارج واندماجه في النظام الاقتصادي العالمي، ومنه التخلي عن سياسة إحلال الواردات والانتقال إلى اقتصاد السوق واستراتيجية النمو القائمة على الصادرات، أمّا في الفترة من 1980-

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

1987 نلاحظ أنّ معدل نمو PIB ارتفع نظراً لإعادة توازن الوضعية الخارجية بسبب تشجيع الصادرات في ظل الانفتاح على الخارج (الشكل رقم 17)، ولكن بسبب العجز المالي لم يتم تحقيق الاستقرار الاقتصادي، فالبرنامج قد فشل في القطاع العمومي إذ استوجب رفع النفقات العمومية الحقيقية برفع الضرائب وتأسيس حكومة فعّالة، فإذا لم تتم الإصلاحات الجبائية كما يجب فارتفاع النفقات العمومية يترجم بعجز في الميزانية العمومية كما هو موضح في الشكل رقم (19)، ومن بين الأسباب الرئيسة لمشاكل الاقتصاد التركي منذ بداية 1980 هو الارتفاع الكبير لمعدل التضخم بسبب التمويل النقدي والعجز في الميزانية العمومية.

### الشكل رقم (19): رصيد الميزانية العمومية بالنسبة إلى PIB % في تركيا



**Source:** Banque Centrale de la Turquie.

يمكن القول أنّ السياسات القائمة على تخفيض معدل التضخم في هذه الفترة قائمة على الربط الإسمي لسعر الصرف، لكن بدون جهود لتخفيض مديونية القطاع العام. في شهر أكتوبر 1988 حدثت مضاربة كبيرة على الليرة التركية حيث قام البنك المركزي التركي بتعويم سعر صرف الليرة نظراً لعدم كفاية احتياطات الصرف التي يملكها للتدخل والحد من المضاربة على الليرة التركية، وبما أنّ تركيا كانت في محيط الحاجة للمديونية فيه لها أهمية كبيرة لذا ارتفعت معدلات الفائدة وهو ما يفسر بداية التحرير المالي بما في ذلك تحرير السوق المالي بهدف إعادة هيكلة أو بناء الاقتصاد التركي، ومن بين السياسات التي تم اعتمادها هي: رفع القيود على معدلات الفائدة (تحرير حركة رؤوس الأموال)، جعل الأسواق المالية أكثر تنافسية وبناء المؤسسات المالية والإطار القانوني الخاص، حيث يمكن القول أنّ النمو الاقتصادي تم تفعيله من خلال التحرير المالي.

لكن عدم اليقين المتعلق بالانتخابات التشريعية والأزمة الخليجية كان له أثر سلبي على النمو الاقتصادي في 1991، أمّا العجز العام فقد استمر في الارتفاع كما عرف القطاع البنكي أزمة سيولة تم التحكم فيها بفضل

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

احتياطات البنك المركزي، وبعد انتخابات 1991 تحولت الحكومة نحو استخدام الحلول قصيرة الأجل ودعم النمو بفضل الرفع في النفقات العمومية كما يوضحه الجدول الموالي حيث أنّ النفقات العمومية التي كانت تمثل 67193 مليون دولار في 1990 فاقت 130263 مليون دولار في 1991.

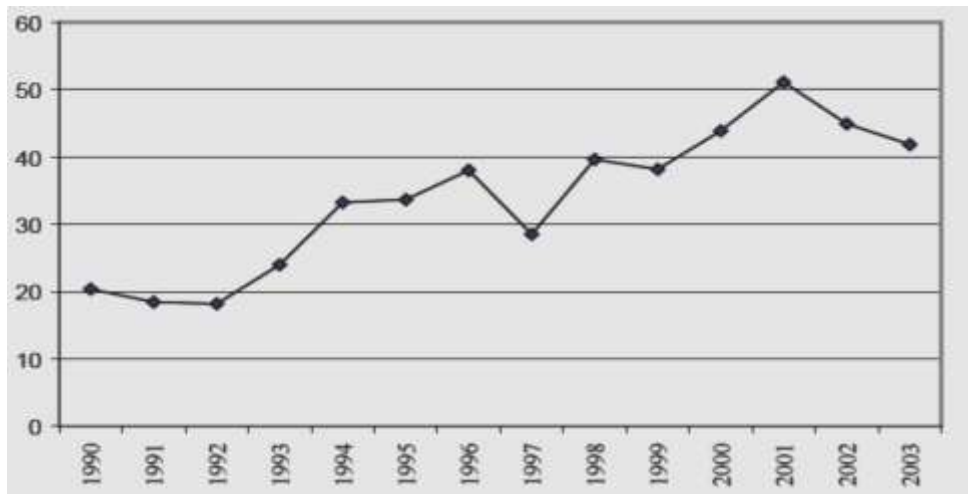
الجدول رقم (07): النفقات العمومية التركية بالمليار دولار

السنوات	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
النفقات العمومية	12.696	21.006	38.051	67.193	130.263	221.658	485.249	897.296

Source: Banque Centrale de la Turquie.

تقوم الخزينة العمومية بالاقتراض من الأسواق الأجنبية من أجل تمويل العجز العام وتجنبًا لتقلص سوق القروض الداخلي، ولكن هذه السياسة التوسعية سببت ارتفاع الواردات وتدهور الميزان التجاري وكذا الميزان الجاري، فمنذ 1985 تم إصدار قانون يسمح للخزينة العمومية باقتراض حتى 200% من عجزها أي الفارق الفعلي بين النفقات العمومية والإيرادات المتوقعة<sup>1</sup>، وبهذا القانون جعلت الخزينة العمومية المديونية كمصدر تمويل وبمعدلات فائدة حقيقية مرتفعة كنتيجة. فحتى 1992 والخزينة العمومية هي التي تمول العجز عن طريق المديونية العمومية قصيرة الأجل بالليرة التركية كما بدأت باستخدام التسبيقات قصيرة الأجل للبنك المركزي والتي لا تقوم الخزينة بتسديدها والمعفاة أيضًا من دفع الفوائد. ومع نهاية 1993 تزايد النفور من الليرة التركية وذلك بسبب انخفاض قيمتها المرتبط بمستوى التضخم من جهة وفرض فوائد (رسوم) على المداخيل من جهة أخرى، بالإضافة إلى انخفاض مصداقية دولة تركيا من خلال تقارير مؤسسات التنقيط العالمية.

الشكل رقم (20): فوائد على الديون بالنسبة للنفقات الكلية في تركيا



Source: Banque Centrale de la Turquie.

<sup>1</sup> تمت مراجعة هذا القانون في 1997 أين انخفض اقتراض الخزينة من 200 إلى حتى 15% .

في عام 1994 بدأت أول أزمة مالية بسبب السياسة المالية غير المتماسكة والعجز الخارجي، حيث زاد وزن الديون في الميزانية بالضعف كما هو ممثل في الشكل السابق، كما أنّ التضخم تعدى حد 100%، فمن أجل تجنب المضاربات على سعر الصرف وخروج رؤوس الأموال، ارتفع معدل الفائدة وتم إعادة تقييم الليرة التركية، والتخلي عن هذا البرنامج قبل الانتخابات التشريعية المسبقة في 1995 دون أن تحل المشاكل الهيكلية. في الفترة بين 1995-1997 تفاقمت الوضعية ولكن بعد ثلاث سنوات من النمو القوي تم التوجه إلى السياسات الشعبية والتخلي عن سياسات الاستقرار الموضوعة من قبل FMI، ومنه فالاقتصاد التركي ظلّ يستدين بسبب الحاجة لتمويل العجز في القطاع العمومي، وهذه الاستدانة تزداد يوماً بعد يوم بسبب ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية، لكن الأزمة الآسيوية في 1997 والأزمة الروسية في 1998 خفضت من دخول رؤوس الأموال الأجنبية وهو ما أضعف القطاع البنكي، ممّا دفع الحكومة إلى تطبيق سياسة خفض التضخم بداية من 1998 قائمة على مبدأ الشفافية بربط السياسة المالية والنقدية وهو جاء كتمهيد لبرنامج الاستقرار في 1999 بعد الحصول على مساعدة FMI.

### المطلب الثالث: الانهيار الحاد لليرة التركية 1999-2001 والانتقال لليرة التركية الجديدة

في أواخر عام 2000 وبداية عام 2001، غرق الاقتصاد التركي في أزمة حادة نتيجة ازدياد معدل العجز التجاري والضعف الخطير الذي عاناه القطاع البنكي ما أرغم أنقرة على تعويم العملة التركية، ودفع البلاد إلى حالة من الكساد الشديد.<sup>1</sup>

بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي تم وضع برنامج خفض من معدل التضخم في جوان 1999 بمساعدة FMI الذي وافق على تقديم الدعم المالي، وهو متوقع للفترة 2000-2002 من أجل تحقيق ثلاثة أهداف أساسية هي: أولاً: تخفيض معدل التضخم (أسعار المستهلك) إلى 25% في نهاية 2000 و 12% في 2001 و 7% في نهاية 2002؛

ثانياً: تخفيض معدلات الفائدة الحقيقية المرتفعة جداً والرفع من معدل النمو الاقتصادي بالتوظيف الأمثل للموارد، ومن أجل تحقيق هذه الأهداف ركز هذا البرنامج على ثلاث محاور أساسية هي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Y. GURSEL, J-C.VEREZ KOCOGUL, *croissance emploi et inégalités en Turquie, Région et Développement* n° 34, 2011, p: 06.

<sup>2</sup> المرجع نفسه.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

**الركيزة الأولى:** استندت على تقييد السياسة المالية بهدف تخفيض العجز في الميزانية العمومية من أجل تفادي الانزلاق غير المتوقع للعجز في الميزانية حتى تتمكن من السيطرة على الدين العام وتخفيض نسبته من الناتج المحلي الإجمالي لإمكانية دعمه، فمن وجهة النظر هذه كان من الضروري تحقيق فائض أولي أي فائض في الميزانية خارج خدمة الدين، وفي هذا الصدد تم تحديد هدف المخطط عند 6.5% وتمكنت تركيا من الإفراج عن هذا الفائض الكبير، فقد كانت هذه السياسة المالية التقييدية أداة تدعم عمل البنك المركزي التركي.

**الركيزة الثانية:** هي ضرورة إستقلالية البنك المركزي التي تستند على استراتيجية تخفيض معدل التضخم القائمة على "استهداف التضخم"، حيث يعتمد نجاح هذه الاستراتيجية على مستوى معين من المصدقية والتي تم الحصول عليها بدعم من FMI؛

**الركيزة الثالث:** نظام مالي وسياسة نقدية تقييدية قائمة على أساس مجلس العملة ونظام الربط الإسمي (الربط بالدولار) من أجل التخفيف من سرعة انهيار الليرة التركية والرفع من مصداقيتها في مواجهة التضخم. لقد سمح التعديل المراقب لليرة التركية من تخفيض معدلات التضخم إلى 39% بنهاية عام 2000 بعدما كانت 80% سنة 1998 و54% سنة 1999، وهو ما أدى إلى خفض معدلات الفائدة الحقيقية بنسبة 13% سنة 1999 و6% سنة 2000 قبل الأزمة.

الجدول رقم (08): مؤشرات الاقتصاد الكلي الرئيسية في تركيا قبل وبعد عام 2001

2003	2002	2001	2000	1999	
5.3	6.2	-5.7	6.8	-3.4	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي %
18.4	29.7	68.5	39.0	68.8	معدل التضخم (سعر الاستهلاك) %
4.0	3.3	5.2	4.4	1.4	الرصيد الأولي (القطاع العام الموحد % PNB)
62.2	69.2	74.1	47.3	-	صافي الدين العام % PNB
-2.5	-0.3	1.9	-3.7	-0.4	الميزان الجاري % PNB
44.1	63.5	99.1	38.0	106.2	معدل فائدة سندات الخزينة

**Source:** Y. GURSEL, J-C. VEREZ KOCOGUL, croissance emploi et inégalités en Turquie, *Région et Développement* n° 34, 2011, p: 07.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أنّ التعديل المراقب لليرة التركية قد سمح بتخفيض معدلات التضخم ورغم هذا التطور فقد أدى نظام الربط إلى ارتفاع معدلات الصرف الحقيقية ومن ثم تدهور الصادرات وميزان المدفوعات، وما زاد منه هو الوضع الاقتصادي العالمي (انخفاض الأورو مقابل الدولار بما يقارب 30% بالإضافة إلى ارتفاع أسعار البترول) وبنهاية 2000 وصلت نسبة التضخم 40% أي 15 نقطة أكثر من التضخم المستهدف وهو ما سبب إعادة تقييم لليرة التركية ب 15% بالنسبة للدولار، والمغلاة في تقديرها بالنسبة للأورو

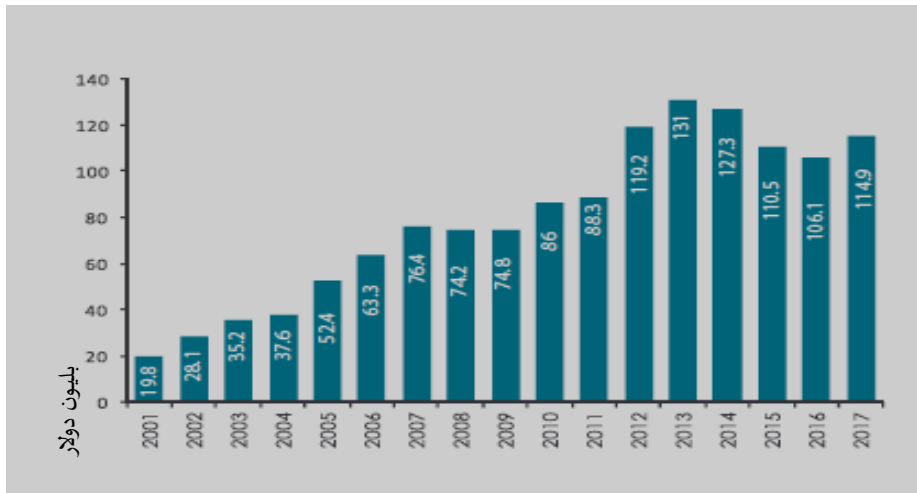
## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

ما أدى إلى ارتفاع كبير في الواردات وتضاعف العجز في الميزان التجاري، فالسياسة النقدية المتبعة في إطار برنامج الاستقرار أدت إلى ظهور أزمة سيولة وارتفاع كبير في معدلات الفائدة ومن أجل مواجهتها قامت السلطات النقدية بالتخلي عن برنامج خفض التضخم وكذا الربط الإسمي لليرة وترك سعر الصرف معوم<sup>1</sup>.

وبسبب السياسة النقدية المتبعة في إطار برنامج الاستقرار ظهرت أزمة سيولة وارتفاع كبير في معدلات الفائدة، حيث قدم FMI مساعدة ب 7.5 مليار دولار من أجل التخفيض من التدهور الحاد في احتياطي الصرف، كما أعلن البنك العالمي عن دعم بقيمة 5 مليار دولار، كما أعلنت الخزينة ضمانها الكامل لودائع وقروض البنك المركزي التركي.

انتهت أزمة نوفمبر لكن الميزانية كانت جد ثقيلة (ارتفاع معدلات الفائدة، خسارة كبيرة في احتياطي الصرف، ومديونية ب 7.5 مليار دولار لأجل قصير وبمعدل أعلى، ضعف النظام البنكي، انهيار الثقة في البرنامج)، لذا حاول البنك المركزي التركي حماية هذا البرنامج مرة أخرى لكن معدلات الفائدة وصلت حتى 50 % مما أدى إلى إعاقه نظام الدفع، ومن أجل مواجهة الأزمة الجديدة قامت السلطات النقدية بالتخلي عن برنامج خفض التضخم وكذا الربط الإسمي لليرة وترك سعر الصرف معوم<sup>2</sup>.

الشكل رقم (21): احتياطي البنك المركزي التركي من الصرف الأجنبي بما فيه الذهب



**Source:** Monetary and Exchange Rate Policy for 2018, 5 DECEMBRE 2017, Ankara, p: 02.

<sup>1</sup> AKAT, A SAVAS, The political economy of Turkish inflation, *Journal of International Affairs*, 2000, Vol. 54, No. 1, p: 270.

<sup>2</sup>A. BIBBEE, *économiste principale pour la Turquie*, Département des affaires économiques <https://www.nouvelobs.com/economie/20010222.OBS1731/la-turquie-ne-contrôle-plus-ses-changes.html>, publié le 22/02/2001, Études économiques de l'OCDE, OCDE 2001.



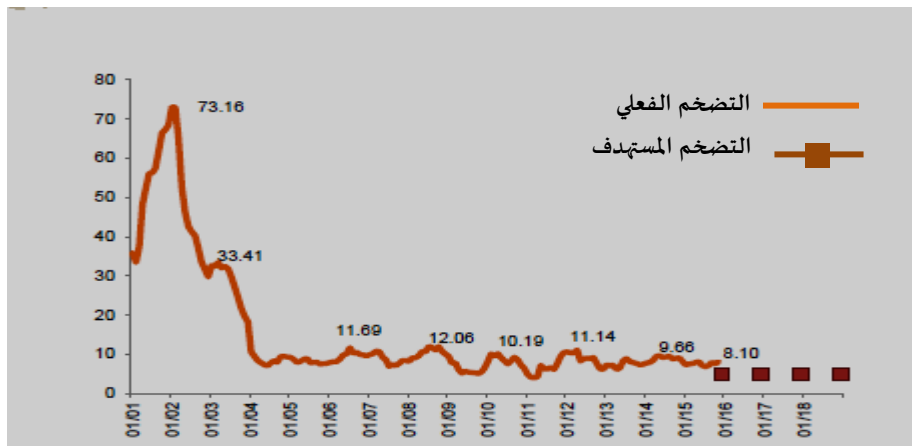
## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

نلاحظ أنه منذ عام 2002 بدأ احتياطي البنك المركزي التركي بالزيادة ما يدل على أنّ السياسة المتبعة منذ 2001 (برنامج الاستقرار) عادت بالنجاح على اقتصاد تركيا وهو ما تُرجم في تزايد الاحتياطي إلى غاية دخول الاقتصاد في ركود بسبب الأزمة المالية العالمية 2008، حيث انخفضت الليرة التركية وانهار سعر صرفها الحقيقي الفعلي، وبسبب ارتفاع أسعار البترول خلال هذه الفترة وبعد التعافي القوي والسياسة المالية المقيدة انخفض العجز وهو ما يفسره ارتفاع الاحتياطي، ثم عاد وانخفض في 2015 بسبب انخفاض الليرة إلى أدنى مستوياتها إلى غاية 2016 أين توقف تبديل العملة القديمة بالجديدة ما تُرجم بارتفاع احتياطي الصرف في 2017.

### أولاً: سياسة استهداف التضخم والانتقال إلى الليرة التركية الجديدة:

لقد لعبت أزمة 2001 دوراً هاماً من حيث قيام تركيا باتخاذ خطوات نهائية وحاسمة في إكمال الانتقال إلى اقتصاد السوق، ويمكن التأكيد على أنّ عام 2002 يمثل نقطة تحول في الاقتصاد التركي بمساعدة من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بخفض التضخم والانضباط المالي والإصلاحات الهيكلية في النظام المصرفي وخصخصته<sup>1</sup>.

الشكل رقم (22): معدل التضخم الفعلي والمستهدف في تركيا للفترة من 2001-2018



**Source:** monetary and exchange rate policy for 2016, 9 decembre 2015, CBRT, Ankara, p: 02.

تمّ وضع برنامج جديد في ماي 2001 للفترة 2002-2004، وهذا البرنامج قائم على سياسة نقدية جديدة مختلفة عن سابقتها هي سياسة استهداف التضخم (يستخدم البنك المركزي معدلات الفائدة قصيرة الأجل في معظم الدول التي تتبع سياسة استهداف التضخم)، سياسة مالية محددة جداً، فائض أولي ب 6.5% من PIB والترك النهائي لنظام الصرف الثابت بهدف تحقيق إمكانية الدخول للاتحاد الأوروبي وإعادة الثقة المفقودة على المستوى العالمي وإصلاح ما حدث بعد الأزمة الأولى، فالأهداف إذاً تمثلت في تخفيض معدل التضخم إلى 35%

<sup>1</sup> عقيل سعيد محفوظ، السياسة الخارجية التركية - الاستمرارية التغيير -، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، ط1، بيروت، 2012، ص: 95.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

و ضمان معدل نمو قائم على تشجيع الصادرات وتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد من جهة والقيام بإصلاح هيكلية لرفع معدل النمو من جهة أخرى.

والجدول الموالي يوضح معدلات التضخم في تركيا للفترة 2002-2011

الجدول رقم (09): معدلات التضخم في تركيا بين 2002-2011

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
التضخم	45.1	25.3	8.6	8.1	9.5	8.3	10.06	6.5	6.4	10.45

المصدر: أردل تورك، الانتقال من الدولار إلى اقتصاد السوق الحرة - التجربة التركية-، ترجمة أحمد عبد الله نجم، مركز المحروسة للنشر، ط1، القاهرة، 2012، ص: 31.

بعد أن وصلت نسبة التضخم عام 2001 إلى 70% انخفضت نهاية عام 2007 إلى 8.3% ثم عادت وارتفعت قليلاً سنة 2008 بسبب زيادة الأسعار العالمية (الأزمة المالية العالمية) لتصل إلى 10% وبسبب انخفاض الأسعار وانخفاض الطلب بداية عام 2009 انخفضت نسبة التضخم للأسعار الاستهلاكية في نهاية شهر مارس إلى 7.8%، ولكن منذ عام 2002 والليرة التركية في صعود مستمر من ناحية القيمة، ومن الأمور التي أعادت الأمان والثقة في هذا المجال إلغاء ستة أصفار من القيمة الرقمية لليرة التركية والتي جاءت متوازنة مع عودة التوازن للاقتصاد الكلي وقد ساهم تحسن الليرة التركية في خفض أسعار الواردات وتخفيض الضغوط التي تفرضها تكاليف الإنتاج<sup>1</sup>.

الشكل رقم (23): معدل التضخم ومعدل سعر الصرف في تركيا



**Source:** M.MACOVEI, Growth and economic crises in Turkey: leaving behind a turbulent past, *Economic Papers*, European comission, Belgium, October 2009 p: 04

نلاحظ أنه منذ بداية النظام النقدي الجديد، انخفض معدل التضخم بسرعة كبيرة، حيث تمّ بلوغ التضخم المستهدف قبل موعده خلال السنوات الثلاث الأولى وأقل من القيمة المستهدفة مما جعله أكثر مصداقية، وبعد

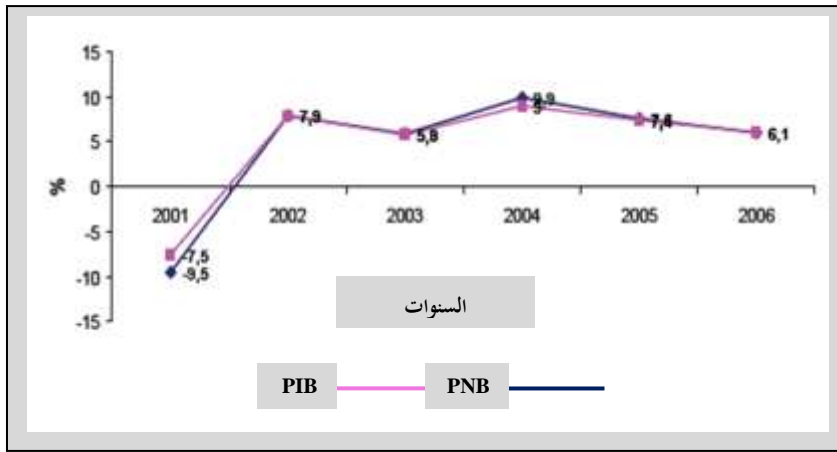
<sup>1</sup> فلاح حسن تويني، استشراق لمحاولة رفع الأصفار عن العملة في العراق في ضوء تجارب مختارة، بغداد، 2012، ص: 128.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

2005 استمر في الانخفاض لكن بدرجة أقل مقارنة بالسنوات الماضية بسبب التأثيرات الموسمية والزيادة في أسعار النفط والتعديلات الضريبية، ومع ذلك فالمعدلين أصبحا قريبين جدًا، وهو ما يقوي ثقة المستثمرين في السياسة النقدية متوقعين استمرارية هبوط معدل التضخم ونجاح هذا البرنامج، ولكن في 2006 ظلّ معدل التضخم الفعلي أعلى من معدل التضخم المستهدف بسبب تطور سعر الصرف وصدّات العرض والتطور غير الموالي لأسعار النفط والذهب على الساحة الدولية وفقًا لما يفسره البنك المركزي التركي كما هو موضح في الشكل.

**1- النمو الاقتصادي بعد استهداف التضخم:** كان من بين عيوب نظام استهداف التضخم أثره السلبي على النمو لكن إذا نظرنا إلى معدلات نمو PNB و PIB نجد أنّ هذه السياسة لم تضر الاقتصاد التركي.

الشكل رقم (24): معدل نمو PNB و PIB في تركيا



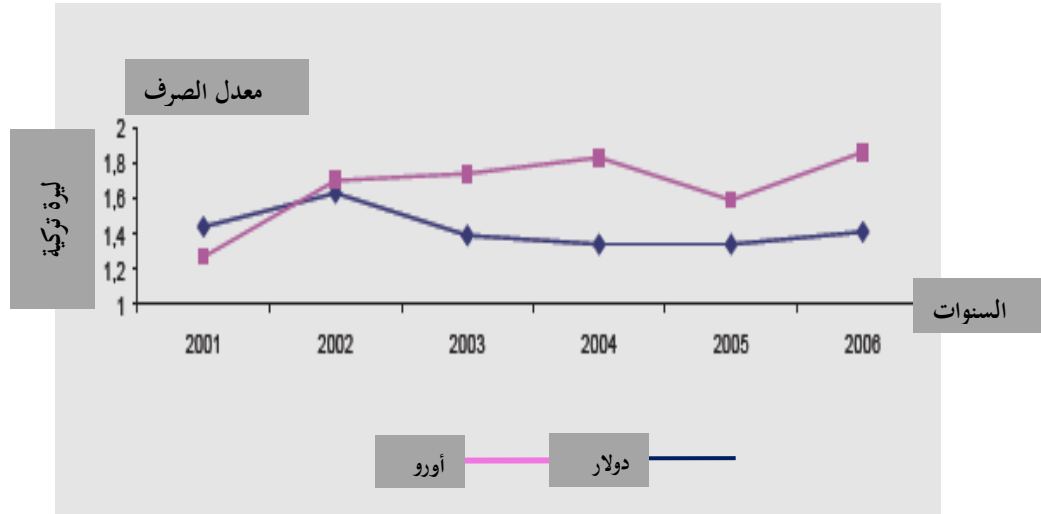
**Source:** Le Trésor de la Turquie

حيث نلاحظ منذ بداية فترة استهداف التضخم الضمني أنّ PIB و PNB يزداد وينمو بشكل كبير، حيث أنّ معدلات النمو التي كانت سلبية بعد أزميتي 2000 و 2001 أصبحت إيجابية في السنة الأولى من تبني سياسة استهداف التضخم ( ارتفع PIB من -7.5% إلى 7.9% وارتفع PNB من -9.5% إلى 7.9%) وواصلت نموها إيجابيًا في ظل هذه السياسة النقدية.

**2- سعر صرف الليرة وسوق الصرف بعد استهداف التضخم:** يعتبر سعر الصرف من بين المتغيرات المهمة في

انتقال سياسة استهداف التضخم، ففي إطار هذه السياسة لم يعد سعر الصرف مرتبط اسميًا بل أصبح عائماً في ظل نظام صرف حر، حيث يحاول البنك المركزي التركي التدخل في الوقت اللازم من أجل حماية الليرة التركية من الانخفاض أو الارتفاع، ومنذ بداية نظام استهداف التضخم تدخل البنك المركزي التركي 21 مرة في السوق بشراء وبيع العملات الصعبة بصرف النظر عن المشتريات والمبيعات النظامية، فقد تمكّن البنك المركزي التركي من جعل أسعار الصرف الإسمية أقل تقلبًا، كما يتضح من الشكل الموالي.

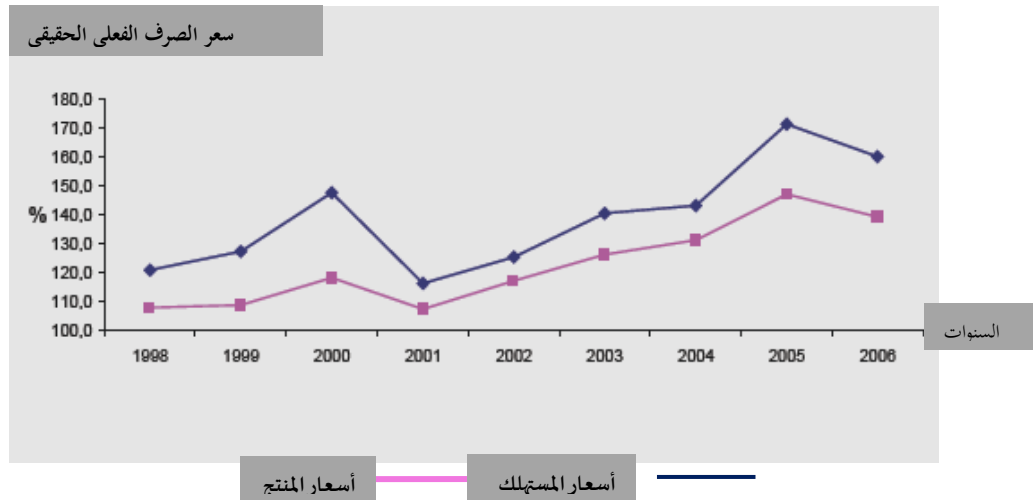
الشكل رقم (25): تطور سعر صرف الليرة التركية



Source: Banque Centrale de la Turquie.

إنّ تطور سعر الصرف الحقيقي الفعلي بتسعير غير مباشر يمكن اعتباره كمؤشر لوضعية سوق الصرف الأجنبي وقوة المنافسة التجارية على المستوى العالمي محسوب وفق أسعار المستهلكين وأسعار المنتجين في نهاية السنوات.

الشكل رقم (26): تطور سعر الصرف الحقيقي الفعلي لليرة التركية (تسعير غير مباشر)



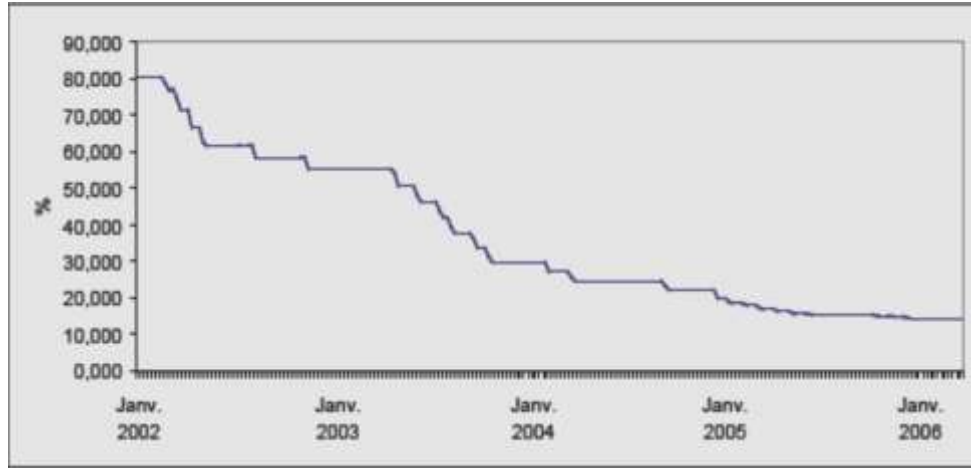
Source: Banque Centrale de la Turquie

حيث نلاحظ أنّه بعد أزمة 2000 مباشرة حدث انخفاض كبير في سعر الصرف الحقيقي وهو ما يُظهر الانهيار الكبير في الليرة التركية، ولكن أثناء الفترة 2002-2005 أي خلال مدة استهداف التضخم الضمني سعر الصرف الحقيقي الفعلي المحسوب سواء وفق أسعار المستهلك أو وفق أسعار المنتج ارتفع ومنه ارتفاع قيمة الليرة التركية وهو ما أعطى قدرة تنافسية أكبر لتركيا على المستوى العالمي، إلا أنّ تنافسية تركيا انخفضت في 2006 نظرًا لانخفاض الليرة التركية وانهيار سعر صرفها الحقيقي الفعلي بسبب ارتفاع أسعار البترول خلال هذه الفترة.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

**3- معدل الفائدة بعد استهداف التضخم:** لقد رأينا أنّ معدلات الفائدة قد ارتفعت خلال أزميتي 2000 و2001 بشكل كبير، ومنذ أن أصبح البنك المركزي يتمتع بالاستقلالية بدأ يستخدم سعر الفائدة اليومي كأداة في سياسة استهداف التضخم وتخفيضه تدريجيًا.

الشكل رقم (27): تطور سعر الفائدة اليومي في تركيا



**Source:** Banque Centrale de Turquie.

حيث نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أنّ معدل الفائدة الذي كان مرتفعًا جدًا في ظل تبني سياسة استهداف التضخم تدريجيًا بعد قرار مجلس النقد حيث وصل 10% خلال فترة استهداف التضخم الصريح، لذلك يبدو أنّه خلال فترة استهداف التضخم الضمني لم يكن لدى البنك المركزي التركي أي إشكال في مراقبة أسعار الفائدة قصيرة الأجل من خلال عملياته في سوق النقد بفضل التطورات الإيجابية مثل استمرارية الإصلاحات الهيكلية والانتقال إلى تخطيط الميزانية ل 3 سنوات وبداية المفاوضات مع الاتحاد الأوروبي والإصلاح النقدي والاستقرار المالي، وأخيرًا الاستقرار السياسي قد قلص من مخاطر الإقراض حيث أصبحت آجال الاستحقاق أطول مما أدى إلى انخفاض تدريجي في أسعار الفائدة على المدينين المتوسط والطويل.

**4- حركة رؤوس الأموال بعد استهداف التضخم:** يمكن ملاحظة تأثير ارتفاع الليرة التركية أو انخفاضها على الميزان التجاري ورؤوس الأموال الأجنبية من خلال أرقام الجدول التالي:

الجدول رقم (10): حركة رؤوس الأموال قبل وبعد استهداف التضخم في تركيا

رؤوس الأموال الداخلة (بالمليون دولار)	العجز التجاري (بالمليون دولار)	1999
131	-9.771	

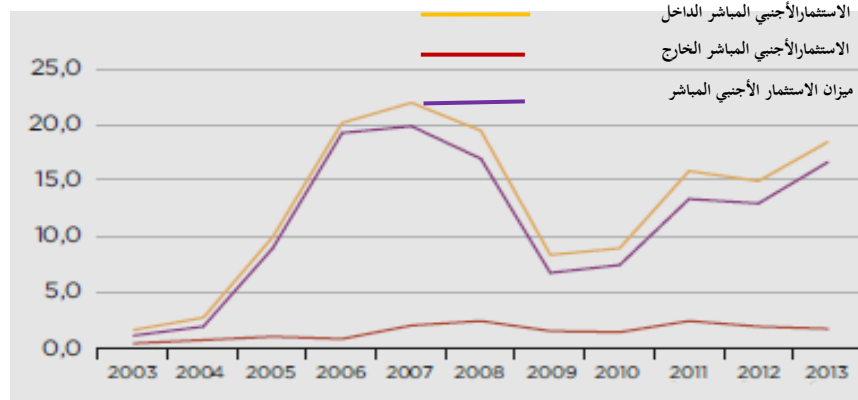
## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

85	-22.057	2000
117	-3.363	2001
21	-6.390	2002
133	-13.489	2003
140	-22.736	2004
2076	-32.988	2005
1547	-40.941	2006

Source: Banque Centrale de la Turquie.

نلاحظ من خلال الجدول أنه بعد انخفاض الليرة التركية بعد أزمة 2000 انخفض العجز في الميزان التجاري من -22.057 إلى -3.363، ولكن بعد ارتفاعها ارتفع كذلك العجز التجاري، حيث أنّ الواردات أكبر من الصادرات خلال فترة استهداف التضخم الضمني، وانخفاض الليرة التركية في 2006 لم ينخفض معه العجز كما في العادة حيث أنّه واصل الارتفاع بسبب الأوضاع الاقتصادية العالمية من جهة، ومن جهة أخرى نلاحظ ارتفاع دخول رؤوس الأموال بداية من 2002 حتى 2005 مع ارتفاع الليرة التركية خلال هذه الفترة.

### الشكل رقم (28): تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة من وإلى تركيا بين 2003 و2013



Source: L.P. PHILIPPE, *la Turquie*, mission économique d'agence pour le commerce extérieure, 15 au 19 octobre 2012, p: 28.

إنّ تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل إلى تركيا في الفترة من 2003 حتى 2008 كان في ارتفاع مستمر في حين أنّ الاستثمار الخارج يكاد يعدم وهو ما يفسره برنامج الاستقرار الذي طبقته تركيا بعد أزمة 2001 (استهداف التضخم)، حيث أنّ عدد كبير من القطاعات تطورت وجذبت اهتمام العديد من المستثمرين الأجانب، كما تمّ تعزيز حماية الاستثمار خلال هذه الفترة من خلال إبرام اتفاقيات تعزز الإطار القانوني للاستثمار، بالإضافة إلى وضع برنامج إصلاح لتحسين محيط الاستثمار وإيقاف دعم الدولة للمشاريع الكبرى، فبفضل هذه العوامل أصبحت تركيا في هذه الفترة أكثر جاذبية للاستثمارات الأجنبية كما هو موضح في الشكل.

ثانيًا: سياسة حذف الأصفار والانتقال إلى الليرة التركية الجديدة:

لم تخرج الليرة التركية عن وظيفتها كوسيلة للادخار بل خرجت عن كونها وسيلة للمبادلة، ومن المعروف أنّ الضعف الذي تتعرض له الأوراق النقدية لا بد أن يؤثر مع الزمن على الاقتصاد الحقيقي ليؤدي إلى انهياره فيما بعد، فمن أهم خطوات الإصلاح الاقتصادي في تركيا هي عملية حذف الأصفار من عملتها.<sup>1</sup>

**1- سلوك سعر الصرف الأجنبي تجاه الليرة التركية:** لم يتم تنفيذ الإصلاحات الأساسية التي تُعد ضرورية للمضي قدماً نحو اقتصاد السوق والتي تعمل بشكل جيد لفترة طويلة، ولذلك استمر العجز المالي المزمّن والتضخم لفترات طويلة، وتضاءلت المصادقية بالليرة التركية إلى حد كبير لذا حدثت لها عدة تخفيضات، حيث انخفضت قيمة الليرة التركية مقابل أسعار صرف العملات الأجنبية في الأعوام 1958 و1970 وظهرت أزمة العملة الصعبة وشهدت أسعار الصرف خلال الفترة من 1973-1977 تحسناً في القيمة الحقيقية لليرة، وانخفض سعر صرفها خلال الفترة من 1977-1979 بمقدار 73 % نتيجة لإجراءات دعم الصادرات.<sup>2</sup>

وخلال الفترة 1981-1985 انخفضت قيمة الليرة بمتوسط نسبة 4% فكانت التعديلات التي أجراها البنك المركزي التركي في سعر صرف الليرة يومياً من أجل التعويض عن تأثير التضخم العالمي وتماشياً مع التطورات الاقتصادية، حيث أصدرت الحكومة التركية القرار 28 لسنة 1983 لإدارة التجارة وصرّف للعملات، وقد تضمن القرار تثبيت بيع وشراء العملة التركية وإعطاء مرونة لسعر الصرف الحر المتداول بحدود أقل أو أكثر من 6 % من السعر الرسمي.<sup>3</sup>

وخلال عام 1999 شهدت تركيا أزمة اقتصادية كان مصدرها ربط الليرة التركية بالدولار عند مستوى مرتفع، حيث أضر ذلك بتنافسية الاقتصاد التركي وصادراته في الأسواق الأوروبية والآسيوية<sup>4</sup>، وفي مواجهة هذه الأزمة انتهجت الحكومة التركية العديد من السياسات المالية والنقدية والاقتصادية الكلية لغرض مواجهتها وإخراج الاقتصاد التركي منها، وقد تركزت هذه السياسات على عدد من الإجراءات تتضمن فك ارتباط الليرة التركية بالدولار وتعويمها بشكل كامل لتحسين القدرة التنافسية للصادرات التركية بما يؤدي لزيادتها وتحسين حال الميزان التجاري التركي ولا بد من الإشارة إلى أنّ انخفاض قيمة العملة التركية دفع نحو إحلال الدولار في العديد من المعاملات المحلية فضلاً عن جميع المعاملات الأجنبية، وأصبحت ظاهرة الدولار منتشرة في السوق المحلية التركية إلى

<sup>1</sup> I. CIVIR, opcit, p: 21.

<sup>2</sup> رواء زكي يونس الطويل، أثر السياسات الاقتصادية على التغيرات الهيكلية في الاقتصاد التركي، 1980-1995، دار ابن الاثير للنشر، جامعة الموصل، 2008، ص: 143.

<sup>3</sup> المرجع نفسه.

<sup>4</sup> احمد السيد النجار، مصر وإيران وتركيا- الواقع الاقتصادي والعلاقات الأوربية، مركز الدراسات السياسية والإستراتيجية، القاهرة، 2003، ص: 200.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

جانب اتخاذ الدولار كأداة للادخار المحلي، فقد بلغت نسبة الأوراق النقدية الأجنبية من مجموع نسبة ادخارات البنوك في تركيا سنة 2001 حوالي 75% والقسم الباقي والذي يشكل 25% كان يمثل النقود المحلية<sup>1</sup>.

**2- أسباب استبدال العملة وحذف الأصفار من الليرة التركية:** إن التضخم المضطرب والمتسارع لسنوات متتالية جعل من كل شخص في تركيا مليونيراً على الرغم من أن أغلبهم فقراء في حقيقة الأمر، لأن ركوب التاكسي في إسطنبول مثلاً والتحرك فيه لمدة 10 دقائق في وسط المدينة يكلف 10 مليون ليرة، فضلاً عن أن تكاليف زجاجة مياه الشرب تصل إلى 300,000 ليرة تركية، وتذكرة السينما 7,500,000 ليرة تركية والنتاج المحلي الإجمالي في 2002 هو 273.463.795.000.000 كوادريليون، الأمر الذي دفع الحكومة التركية نحو تغيير عملتها بإصدار الليرة التركية الجديدة التي تعادل مليون ليرة أي بحذف ستة أصفار منها وبدأ تداول العملة الجديدة في بداية عام 2005 واستمرت العملتين معاً لمدة سنة، حيث كان يوم 2005/12/31 آخر يوم من قبول الليرة وحدها في التداول<sup>2</sup>. ويبين الجدول الموالي سعر صرف البنك المركزي لليرة التركية:

### الجدول رقم (11): سعر الصرف الرسمي لليرة التركية مقابل الدولار (1966-2010)

السنوات	ليرة تركية
1966	9
1980	90
1995	45000
1996	107000
2001	165000
2004	135000
<b>2005</b>	<b>1.29 ليرة جديدة</b>
2007	1.26 ليرة جديدة
2008	1.55 ليرة جديدة
<b>2009</b>	<b>1.48 ليرة</b>
2010	1.42 ليرة

المصدر: البنك المركزي التركي.

فقد قرّرت الحكومة التركية تغيير العملة لثلاثة أسباب رئيسية هي<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> تجربة الاسلاميون في تركيا، مركز الكاشف للدراسات الاستراتيجية، القسم الخامس، 2011، ص: 30.

<sup>2</sup> عبد الحسين جليل الغالي، رجاء جابر عباس، الإصلاح النقدي في تركيا وسياسة حذف الاصفار من الليرة، جامعة الكوفة، كلية الإدارة والاقتصاد، د س ن، ص: 62.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص: 63..



- أسباب عملية: التعامل مع عشرات ومئات الآلاف والملايين هو أسهل بكثير من التعامل مع الملايين والمليارات والتريونات ويمكن التحكم فيها؛
- أسباب فنية: أرقام متعددة تسبب مشاكل مع المحاسبة ومعالجة البيانات ونُظُم الدفع والبرامج الإحصائية المصممة لعملات أصغر، الأمر الذي انعكس على رفع 6 أصفار وليس أقل من ذلك، لأن ذلك سيكون غير كافٍ للتغلب على تلك المشاكل، خصوصاً في ظل وجود فئات كبيرة من العملة؛
- تدني المصداقية والثقة في الليرة التركية.

### 3- مراحل عملية استبدال العملة التركية: تم الوصول إلى الليرة التركية الجديدة كما يلي<sup>1</sup>:

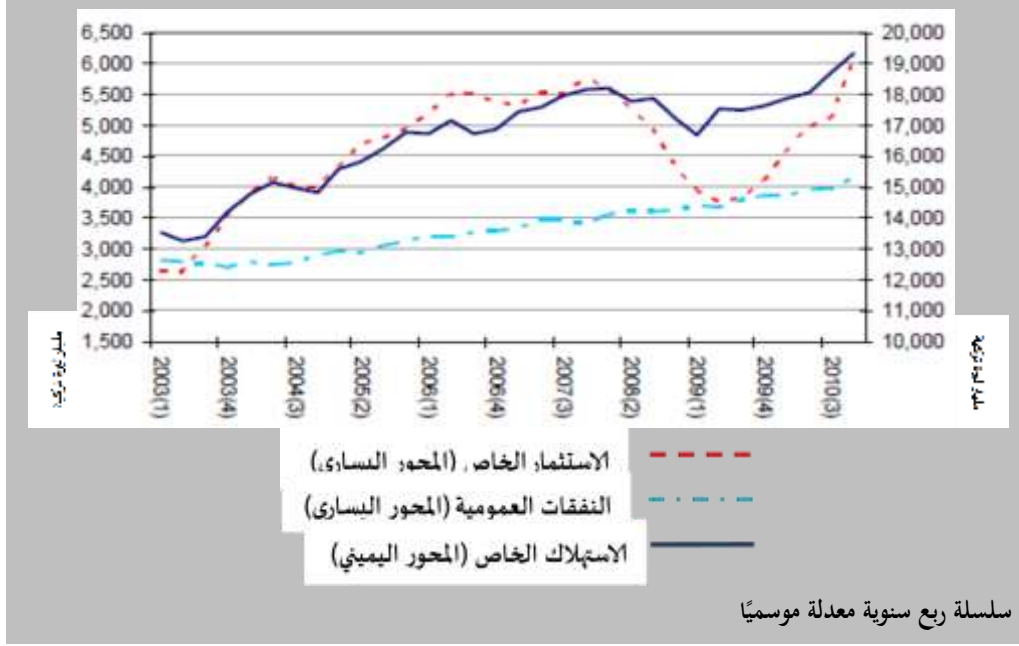
- في عام 2003 بدأت الاستعدادات لإعادة تسمية العملة عن طريق حذف ستة أصفار من الليرة التركية، وإصدار عملة جديدة هي الليرة الجديدة (New Lira) تم تنفيذه في جانفي 2005 لتحل محل الليرة التركية السابقة، ووضعت الفئة العالية والعملات المعدنية من جديد وقد سادت فكرة التسعير المزدوج خلال هذا العام والتي سهلت عملية الاستبدال وجعلت الأسعار أكثر وضوحاً لأفراد المجتمع؛
  - وضع الأوراق النقدية والعملات المعدنية الجديدة في التداول اعتباراً من 2005/1/1 وبقيت الأوراق النقدية والعملات المعدنية القديمة حتى نهاية عام 2005؛
  - كان معدل التحويل بين الليرة التركية القديمة (TL) وأجزائها من القروش (kr)، وبين الليرة التركية الجديدة (YTL) وأجزائها من القروش (YKR) سارياً خلال عام 2005؛
  - كان هناك اختلاف أساسي كبير بين فئات الليرة التركية القديمة (الأوراق النقدية والمسكوكات) والليرة الجديدة من حيث الحجم والأبعاد والتصميم والألوان وفي خصائص الأمان، وكان رقم الدليل الدولي للعملة هو TRY 949؛
  - كانت فئات الأوراق النقدية الجديدة هي (5, 10, 20, 50, 200) ليرة تركية جديدة، والعملات المعدنية هي (1, 5, 10, 25, 50) قروش، والفئات الكبيرة من العملة وخاصة فئة 200 ليرة يكون التعامل بها في الصفقات والتعاملات الكبيرة، إلا أن القانون لا يمنع استخدامها في أي تعاملات أخرى.
- وبعد حذف 6 أصفار من العملة اكتسبت الليرة استقرارها.

<sup>1</sup> S. Mouley, *Le Rôle Des Politiques Monétaires Et La Convergence Macroeconomique Sur Le Développement Des Systèmes Financiers Dans Les Pays Du Sud De La Méditerranée*, MEDPRO Technical Report, N°12, April 2012.

ثالثاً: عودة النمو

بعد أزمة 2001 يمكن أن نُميّر نظام النمو القوي الذي استمر حتى منتصف عام 2006، حيث كان الطلب المحلي هو الدعامة الأولى للنمو بالإضافة إلى الاستهلاك الخاص وكذا الاستثمار الخاص كمحركات رئيسة كما هو

في الشكل الموالي. الشكل رقم(29): تطور مكونات الطلب المحلي في تركيا



**Source:** Y. GURSEL, J-C.VEREZ KOCOGUL, croissance emploi et inégalités en Turquie, *Région et Développement* n° 34, 2011, p: 07.

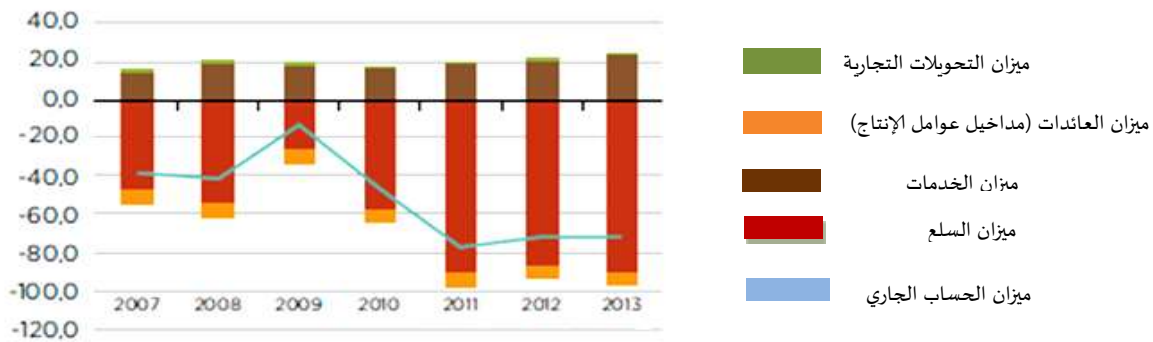
يمكن أن نلاحظ أنّ مشاركة القطاع العام في النمو في بداية الفترة كانت سلبية ومعتدلة خلال الفترة المتبقية وهو ما يتماشى مع السياسة المالية التقييدية، أما مساهمة التجارة الخارجية فقد كانت سلبية من خلال زيادة الواردات بشكل أسرع من الصادرات، حيث ترجع زيادة معدلات النمو الإقتصادي في تركيا بعد عام 2002 في جزء كبير منها إلى الإعتماد على استثمارات القطاع الخاص الذي اهتمت به الحكومة وعملت على حل الكثير من مشاكله وكان من أبرز نتائج هذه السياسة خلال المدة من 2002-2008:

- ارتفاع حجم الإستثمارات الأجنبية بحوالي أربعة أضعاف ونصف كما هو في الشكل رقم (28)؛
- ارتفاع حجم الإنتاج في كافة القطاعات الإقتصادية ضعفين؛
- ارتفاع معدلات استخدام رؤوس الأموال من 75% و 80%؛
- ارتفاع معدلات استثمار القطاع الخاص في المدة المذكورة بنسبة 300%، أما استثمارات القطاع الحكومي فقد ارتفعت بنسبة 100%؛
- ارتفاع نسبة الاستهلاك في نفس المدة لتصل إلى 39% في القطاع الخاص و 22% في القطاع الحكومي.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

كما أنّ إنتعاش الاقتصاد يتطلب إنعاش الطلب على السلع والخدمات التركية ولكن الاقتصاد الأوروبي الذي تعتمد عليه تركيا في صادراتها عانى هو الآخر من تداعيات الأزمة المالية العالمية، كما أنّ المحادثات مع صندوق النقد الدولي هي الأخرى لم تكن على النحو الذي ترغبه تركيا.

**1- العودة إلى التسمية القديمة لليرة التركية بعد الأزمة المالية العالمية:** دخل الاقتصاد التركي في ركود بعد الأزمة المالية العالمية 2008 مع هبوط في الاستثمار الخاص والاستهلاك، ثم تعمق بعد الخريف مع الأزمة المالية العالمية، وفي هذه الحالة من عدم الثقة لعبت الإضطرابات المالية دورها منها انخفاض قيمة الليرة التركية بنسبة 30% بعد أزمة 2006 بسبب ارتفاع أسعار الفائدة وهو ما يفسره العجز في الحساب الجاري الذي تدهور بشكل مضطرب خلال هذه الفترة بسبب ارتفاع أسعار البترول وبعد هذه الصدمة دخل الاقتصاد التركي تدريجيًا في نظام نمو منخفض، حيث كان نمو الناتج المحلي الإجمالي في 2008 منخفض 0.7%، أمّا في 2009 فقد كان سلبياً بقيمة -4.8%، وقد أدى هذا الانكماش الحاد إلى وضع حد لتفاقم العجز في الحساب الجاري (الشكل رقم 30)، ومع ذلك فالانتعاش القوي جدًّا في عام 2010 (بلغ معدل النمو 8.9%) أدى مرة أخرى إلى زيادة حادة جدًّا في عجز الحساب الجاري، وانخفض الدين العام كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي منذ أزمة 2001 أين تجاوز نسبة 70% ثم 40% في 2007 و2008، وبسبب انكماش عام 2009 ارتفع مرة أخرى إلى 46.6%، لكن بفضل التعافي القوي والسياسة المالية المقيدة إلى حد ما انخفضت نسبة الدين مرة أخرى إلى 41.6% عام 2010<sup>1</sup>. **الشكل رقم (30): مكونات ميزان الحساب الجاري التركي (مليار ليرة تركية بسعر ثابت)**



**Source:** L.P. PHILIPPE, *la Turquie*, agence pour le commerce extérieur, du 15 au 19 octobre 2012, p: 23.

إنّ العجز في الحساب الجاري يكون في الميزان التجاري بشكل خاص والسبب الرئيس في ذلك هو ارتفاع الواردات بالإضافة إلى أنّ ارتفاع سعر برميل البترول هو ما يفسر هذا العجز، وتبقى تركيا ناجحة في ما يخص

<sup>1</sup> *Macroeconomic Indicators*, Ministère des Finances, Turquie, April 2011, p: 15.

التحويلات الصافية من وإلى المنظمات العالمية والتي تساعد في عملية التطوير وكذا تحويلات المهاجرين من الخارج، أما الرصيد الإيجابي لميزان الخدمات فنجدته محدود فيما يخص العجز في الحساب الجاري لأنه حقق فائض ب 18.2 مليار دولار في 2011.

**2- رحلة الليرة التركية من 6 أصفار إلى محاولة الانقلاب على أردوغان: أصدرت تركيا في عام 2009 عملة جديدة أبتت فيها على اسم الليرة فقط وحذفت كلمة الجديد منها دون تغيير في الأصفار، وسميت بالليرة التركية بدل من الليرة التركية الجديدة مع تصميم أوراق نقدية جديدة وقطع معدنية بأحجام جديدة كانت فيها (الليرة = الليرة الجديدة) من دون حذف أصفار، وكان التغيير بالتسمية فقط والغاية من هذه العملية هي العودة إلى الاسم الأصلي للعملة وهو الليرة وزيادة تأمينها وصعوبة تزويرها حيث تم وضع 10 علامات على العملات الورقية بدءًا من الليرة الواحدة إلى المائتي ليرة، حيث اختفت الليرة التركية في 01 جانفي 2010 تمامًا من السوق<sup>1</sup>.**

هبطت الليرة التركية في مارس 2015 إلى أدنى مستوياتها مقابل الدولار حيث خسرت 11.4% من قيمتها فيما عُرف حينها بـ "خطر الدولار" وهو ما دفع البنك المركزي التركي لإبقاء معدلات الفائدة دون تغيير، وحتى إجراء الانتخابات الرئاسية التركية خسرت العملة التركية أكثر من 20% من قيمتها مقابل العملتين الأوروبية والأمريكية في اقتصاد يشهد تباطؤًا في النمو وارتفاعًا كبيرًا في نسبة التضخم وعجزًا عمًا كبيرًا، وفي 2 نوفمبر 2015 وصلت الليرة إلى أعلى مستوياتها حيث سجلت ارتفاعًا كبيرًا مقابل الدولار واليورو، إثر فوز حزب الرئيس الإسلامي رجب طيب أردوغان في الانتخابات التشريعية التي جرت حينها، حيث ارتفع سعر الليرة التركية 4% وبلغ 2.78 ليرة للدولار و3.07 لليورو؛ وفي أبريل 2016، أعلن البنك المركزي التركي عن انتهاء فترة تبادل العملة التركية القديمة ذات الأصفار الستة مع نهاية العام، وحذرت إدارة البنك المواطنين بالإسراع في عملية تبادل العملة القديمة الموجودة في حوزتهم بالعملة الجديدة الخالية من الأصفار، وفقدت العملة القديمة صلاحيتها رسميًا منذ جانفي 2016، حيث لم يعد بإمكان المواطنين الأتراك منذ ذلك التاريخ تغيير العملات الموجودة في حوزتهم وبعد محاولة الانقلاب الفاشلة في جويلية 2016 أصدرت سلطة النقد التركية نسخًا معدنية جديدة من عملة الليرة التركية تحمل صورًا ورموزًا جديدة تكريمًا للقتلى والجرحى الذين سقطوا في أثناء محاولة الانقلاب الفاشلة التي قادها عدد من ضباط الجيش التركي ضد الرئيس رجب طيب أردوغان.

<sup>1</sup> تجربة الإسلاميون في تركيا، مرجع سابق، ص: 31.

### المبحث الثاني: تطور الاقتصاد المغربي في ظل مواجهة إشكالية قابلية تحويل الدرهم

يُعتبر المغرب بلداً نامياً ذو اقتصاد يؤول نحو اقتصاد السوق، مع حضور قوي للسلطات العمومية في الاستثمار وتوجيه السياسات الاقتصادية، فالمغرب هو خامس قوة اقتصادية في أفريقيا بعد مصر ونيجيريا والجزائر وجنوب أفريقيا.

### المطلب الأول: الاقتصاد المغربي في الفترة من 1960 إلى 1983

من أجل معرفة خيارات السياسة الاقتصادية في المغرب، يجب تحليل الاقتصاد المغربي منذ استقلاله.

#### أولاً: سياسة استبدال (إحلال) الواردات

تبني المغرب ككل دولة في طريق النمو بعد استقلالها سياسة إحلال الواردات في أغلب الصناعات الإستهلاكية وبعض السلع الوسيطة وهي سياسة تسمح أولاً بتطوير نسيج صناعي (من أجل تحفيز التنمية الداخلية القائمة على السوق الداخلي) مما يحقق وتيرة معينة من النمو، وثانياً تخفيض النفقات بالعملة الأجنبية (انخفاض السلع المستوردة تدريجياً والمستبدلة بالسلع المنتجة محلياً) وأخيراً تقييد نفقات المغرب في الخارج، ولتعزيز سياسة إحلال الواردات تم وضع مجموعة من الأدوات للتدخل منها:

#### 1- الحماية الجمركية: كانت أدوات الحماية الجمركية تتكون من نوعين<sup>1</sup>:

أ- التدابير التي تؤثر على الأسعار: مثل الضريبة الصريحة (محددة) والتعريف الجمركية ورسوم على الواردات وكذا وضع كفالة قبل الاستيراد، أما التعريف الموحدة ب 10% منذ الاستقلال تم تغييرها برسوم أخرى أكثر إرتفاعاً:

- منتجات نصف منتهية برسوم 20%؛

- التعريفات الجمركية على السلع الإستهلاكية بين 15% و35%.

#### ب- تخضع الواردات عند دخولها لمزيج من أربعة أنواع من الرسوم الجمركية والضرائب:

- التعريف الجمركية على السلع غير المهمة أو غير القادرة على منافسة السلع الوطنية (ad valorem tax) والتي تراوحت بين 50% و100%؛

- ضريبة السلع والخدمات هي نوع من الضرائب غير المباشرة بقيمة 17% بالإضافة إلى التعريف الجمركية والضرائب الخاصة؛

<sup>1</sup> M HADDAD, "the link between trade liberalisation and multi-factor productivity: the case of morocco", discussion paper series n°4, the World Bank, février 1993, p: 09.

-الختم هو ضريبة مطبقة ب 10% بالإضافة إلى مجموع كل الضرائب الأخرى.

2- تدابير تقييد الواردات: أُسس هذا النظام في 1965، حيث يتكون من قيود كمية على الواردات، وقد عرف

تغييرات في 1967 مع تبني البرنامج العام للاستيراد (PGI) الذي ينشر كل سنة ثلاث قوائم من المنتجات<sup>1</sup>:

أ- القائمة أ: تضم السلع القابلة للاستيراد مثل المعدات والأدوات، مواد أولية (غير موجودة في المغرب) بالإضافة إلى بعض السلع الاستهلاكية الجارية؛

ب- القائمة ب: تضم السلع التي يتم دفع الرسوم الجمركية عليها والتي تتطلب تراخيص للاستيراد (كالسلع المصنعة والمنتجة في المغرب وبعض السلع الزراعية أو الوسيطة)؛

ج- القائمة ج: تضم السلع الممنوعة من الاستيراد أو تتطلب تصريح خاص (جميع السلع الموجهة للاستهلاك اليومي المنتجة في المغرب).

3- نظام مراقبة الأسعار: تميّز المغرب من الناحية النظرية بنظام تسعير حر أين تفرض التنافسية على الأسعار المحلية التكيف مع التكاليف الاقتصادية، ومع ذلك يتم إقران تدخل الدولة في تحديد الأسعار بفضول قوى السوق، حيث تتدخل الحكومة في سوق السلع والخدمات من خلال نظام الرقابة على الأسعار، ففي سنوات السبعينات ولأول مرة تم تنظيم الأسعار لعدد كبير من المنتجات (240 نوع من المنتجات)، وطُبق على كل مراحل الإنتاج في شكل أسعار ثابتة أو في شكل هامش ربحي والذي يُحسب من خلال تثبيت الأسعار في الصناعات المحمية على أساس تكاليف الإنتاج الهامشية أين نضيف هامش ربح ثابت بشكل مطلق أونسبي، ويمكن تفسير التدخل في تحديد الأسعار والهامش الربحي كالتالي<sup>2</sup>:

أ- الخوف من انخفاض العوائد الاقتصادية بسبب غياب المنافسة الداخلية في ظل سوق ضيق؛

ب- الحاجة إلى الحفاظ على قوة أكثر؛

ج- تعزيز التنمية الاقتصادية من خلال توافر مدخلات وسيطة غير مكلفة؛

د- مكافحة التضخم؛

هـ- التحكم في هوامش الربح المهمة من الناحية الاستراتيجية؛

و- مخاطر إساءة استخدام السلع المحتكرة.

<sup>1</sup> M. HADDAD, opcit, p: 10.

<sup>2</sup> Banque mondiale, **croissance et investissements soutenus en 1990**, rapport de mission, Wachington D.C, 1991, p: 26.

**4- نتائج السياسة في 1972:** أدى إدخال سياسة استبدال الواردات في الأول إلى انخفاض المعامل العام للاستيراد بالإضافة إلى تغيير في هيكل الواردات، بينما انخفض هذا المعامل قليلاً وظل مستقر نسبياً من جهة، ومن جهة أخرى انخفاض الواردات من بعض السلع الاستهلاكية لا يمكنها أن تُعوّض بالزيادة في واردات السلع الوسيطة<sup>1</sup>. بالإضافة إلى ذلك، خلال الفترة 1963 حتى 1972 تميّز الميزان التجاري المغربي بالعجز لأنّ الصادرات لم تستطع تغطية نفقات الاستيراد.

وفي الخلاصة، يبدو أنّ استراتيجية التصنيع المعتمدة لم تستخدم سياسة استبدال الواردات خلال الفترة 1960-1972، حيث كانت تستبدل بعض الواردات بمنتجات محلية ومن ثم تعديل هيكل الواردات بشكل طفيف، ومنه يمكن القول أنّ هذه المرحلة اتسمت بنموذج اقتصادي مختلط تداخلت فيه النزعة الليبرالية مع التوجيه الاقتصادي إضافة إلى سياسة تجارية حمائية وتدخل للسلطات الحكومي في السياسات الاقتصادية والاجتماعية بهدف إرساء الاستقلالية الاقتصادية لدولة خارجة للتو من الاستعمار.

### ثانياً: من الانعاش إلى الأزمة 1973-1977

تم التطرق في هذه النقطة إلى ما يلي:

**1- ازدهار أسعار الفوسفات وتحرير الرقابة على الصرف:** تبنت الحكومة المغربية في المخطط الاقتصادي للفترة ما بين 1973-1977 سياسات اقتصادية أكثر ديناميكية مقارنة بالتي سبقتها، حيث تهدف من جهة إلى تعزيز الصادرات خاصة منها الفوسفات ومشتقاته، ومن جهة أخرى للتأكيد على تعزيز سياسة استبدال الواردات في القطاع الزراعي وبدرجة أقل في القطاع الصناعي، مع إدخال قانون الإستثمار وقانون الصادرات في أوت 1973 تم من خلاله العمل على إدخال 50% من الرأسمال المغربي في الشركات الأجنبية التي تمارس نشاطها على تراب الوطن<sup>2</sup>.

من جهة أخرى، ارتفع السعر العالمي للفوسفات في 1973 بشكل حاد، وبالاستفادة من الأوضاع الاقتصادية المواتية ووضعها كمصدر رئيس للفوسفات ارتفع سعر هذا الأخير بشكل كبير بين 1973 و1975، حيث انتقل

<sup>1</sup> M. BENDJLOUN, **la convertibilité du dirham**, rapport de recherche en vue de l'obtention du grade maitre ès science, université de montréal, aout 1994, p: 08.

<sup>2</sup> D. BEN ALI, A. MARTENS, « **analyses de politiques économiques appliquées au Maroc** », collection GREI, volume 1, rabat, Maroc, 1993, p: 20.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

بالتوالي من \$14 للطن في 1973 إلى \$42 في أول جانفي ثم \$68 في جويلية من نفس العام<sup>1</sup> مما أدى إلى تحسّن في معدلات التبادل التجاري بمعنى أنّ عائدات التصدير قد عوّضت تكاليف الإستيراد. هذا التحسن سمح للمصدرين المغاربة بتسجيل تطور قريب من 100% (7 مليار و440 مليون درهم في 1974 بالمقابل 3 مليار و746 مليون درهم في 1973)، وهكذا شرعت السلطات المغربية سنة 1974 في إجراء مراجعة تصاعديّة لخطتها الأولى لعام 1973-1977 التي أدت إلى الانتقال إلى فترة تحرير الرقابة على الصرف من خلال تخفيض القيود الكمية (المنتجات الحرة في الاستيراد تمثل في 1975 و1976 55% و59% على التوالي و59% من الواردات الكلية)<sup>2</sup>.

شرعت الحكومة في برنامج استثماري ضخم في الريّ والصناعة والبني التحتية، حيث انتقل معدل الاستثمار من 1974 إلى 1977 من 14% إلى 30%<sup>3</sup>، ومن جهة أخرى قامت الحكومة برفع الأجور لموظفيها ب 26% كما دعمت منتجات غذائية كالسكر والزيت، وقد ساهمت هذه الإيرادات في رفع قيمة الدرهم المغربيّ ممّا كبح الصادرات غير التقليدية وسهل الواردات الرسمية والموازية.

**2- بداية التوترات (عدم التوازن):** سجل عام 1976 انخيار أسعار الفوسفات ب -47% مقارنة بعام 1975 ممّا أدى أيضًا إلى انخفاض عائدات العملات الأجنبية، لكن ولأسباب سياسية لم تستطع الحكومة توقيف الاستثمارات الجارية، وهكذا ساء العجز في الميزان التجاري حيث تعدى -937.7 مليون درهم إلى -8541.1 مليون درهم بسبب ارتفاع أسعار الواردات البترولية والسلع الرأسمالية بسبب جهود الاستثمار وغياب تأطير القروض<sup>4</sup>.

على الرغم من هذه الوضعية، استمرت السلطات العامة في تبني سياسة توسعية، حيث ارتفعت ميزانية المعدات من 2.2 مليار درهم في 1974 إلى 4.5 مليار في 1975 ثم 8.1 مليار عام 1976 ثم 10.3 مليار عام 1977، بالإضافة إلى ذلك فالفائض في الحساب الجاري الخارجي الذي مثّل 431.4 مليار درهم في 1973 لم يمثل في

<sup>1</sup> A. Lakhdar. B Nordine, « la réglementation des changes à l'heure de la convertibilité du dirham », El maarif el jadida, Rabat, 1993, p: 43.

<sup>2</sup> Idem.

<sup>3</sup> C. MORRISON, « Ajustement et équité au Maroc » études du centre de développement, OCDE, Paris, 1991, P:32.

<sup>4</sup> Ibid, p: 33.



1977 إلّا عجزًا ب 8.223 مليار درهم تقريبًا 20% من PIB، ولعلاج هذا الأزمة المالية لجأت السلطات العامة إلى المساعدة الخارجية بشكل ديون والتي تمثل 22% من PIB في 1973 إلى 34% من PIB في 1977.<sup>1</sup>

**3- اختبار استقرار الأزمة من 1978-1983:** فيما يخص حدة الأزمة والمستوى المرتفع الذي بلغه الدين، شرعت الحكومة المغربية في مخطط الاستقرار (مخطط لمدة ثلاث سنوات 78-80)، وقد كان الهدف منه هو احتواء الطلب العام ثم تخفيض النفقات العامة ومن ثم الحد المباشر لتدفقات العملات وأخيرًا تقييد القروض الممنوحة للقطاع الخاص باستثناء تلك الموجهة للتصدير.

كما قد تم إدخال تدابير على الصرف الأجنبي جد صارمة من جهة مع مراجعة لأدق تفاصيل البرنامج العام للاستيراد، ما يعني تخفيض المنتجات الحرة للاستيراد إلى الحد الأدنى بالإضافة إلى الحد من استيراد أغلب السلع الاستهلاكية الكمالية وكذا السلع الممكن تصنيعها محليًا، كما شهدت الضريبة الخاصة زيادة بلغت 19% عام 1979 مقارنة ب 12% عام 1978.<sup>2</sup> ومن جهة أخرى، "وديعة أساسية قبل الإستيراد تدفع لبنك المغرب في حساب باسم الخزينة العمومية تمثل 25% من قيمة الواردات إذا بقيت مجمدة بدون فائدة مدة 6 أشهر " تصبح إلزامية.

وعلى الرغم من هذه التدابير الجذرية، لم تتحسن الوضعية الاقتصادية للمغرب بل تدهورت أكثر بسبب العوامل الخارجية على وجه الخصوص<sup>3</sup>:

- الجفاف الذي مسّ المغرب فرض عليه استيراد منتجات غذائية أساسية؛
- انهيار أسعار الفوسفات المرتبطة مع الصدمة البترولية ل 1979 مما تسبب في تدهور شروط الصرف؛
- نمو الصادرات في بداية 1982 والتي تطورت بالتوازي مع ضعف النمو العالمي؛
- ارتفاع النفقات العسكرية بسبب الصراع مع الصحراء الغربية؛
- ارتفاع الدولار ومعدل الفائدة العالمي؛
- الاضطرابات الاجتماعية (أعمال شغب في الدار البيضاء)، في 1981 لأنّ الدولة قرّرت تخفيض الدعم على المنتجات الغذائية.

<sup>1</sup> A. Lakhdar. B Nordine, opcit, p: 45.

<sup>2</sup> M. BENDJLOUN, opcit, p: 11.

<sup>3</sup> A. Lakhdar. B Nordine, op.cit, p: 48.

وهكذا، اتبّع المغرب سياسة توسعية من 1981 إلى 1983 عن طريق الاقتراض من الخارج بشكل متزايد، حيث تجاوزت خدمة الدين العام 115 مليار دولار في 1973 إلى 149 مليار دولار في 1975 ثم 2019 مليار دولار في 1983، بالإضافة إلى أنّ مجموع الديون المتعثرة تعدى 1200 مليار دولار في 1973 إلى 13.642 مليار دولار في 1983 ما يقابله 22% من PIB في 1973 مقابل 97% من PIB في 1983.

أجبرت حالة الأزمة المغرب على التفاوض مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي للحصول على قروض بفرض عدد معين من تدابير التقشف من خلال اعتماد برنامج الاستقرار والتعديل (PAS) وكنتيجة لذلك منح FMI 200 مليون من حقوق السحب الخاصة DTS في سبتمبر 1983 والبنك العالمي 600 مليون دولار للقروض القطاعية للفترة 1984-1986، كما حصل المغرب على إعادة جدولة الديون من قبل نادي باريس و نادي لندن بمجموع 2 مليار دولار<sup>1</sup>.

### ثالثًا: برنامج التعديل الهيكلي 1983 والسياسات المرافقة له:

خلال النصف الثاني من عقد السبعينات احتلت التوازنات الأساسية للاقتصاد بعد السياسة التوسعية المتبعة في إطار ميزانية الدولة وقد تم تقويمها جزئيًا في بداية الثمانينات لكن اختيار سياسة انطلاق اقتصادي خلال هذه الفترة كشفت عن هشاشة البنية الاقتصادية مما أدى إلى العمل بمقتضيات ترمي إلى تحقيق الاستقرار والتقويم الهيكلي وهي مرحلة أُعطيت فيها الأفضلية للأهداف المالية مصحوبة بجملة من الإصلاحات بهدف إعادة هيكلة الاقتصاد الوطني، وتكرزت التدابير والإصلاحات فيما يلي<sup>2</sup>:

**1- السياسة التجارية:** من أجل تشجيع تحرير التجارة الخارجية سعت الحكومة تدريجيًا إلى التخفيض من التوجه نحو مراقبة الصادرات وترشيد نظام الحوافز من خلال تبني سياسة تشجيع الصادرات وتحرير الواردات، أتت بعض التغييرات على مستوى هيكل التجارة الخارجية من أجل تقوية أهدافها الجديدة مع خلق وزارتين جديدتين الأولى مسؤولة عن التجارة الخارجية (أنشأت في فيفري 1990) والثانية خاصة بالاستثمارات الأجنبية.

وقد تسارعت جهود التحرير هذه بعد انضمام المغرب لمنظمة ال GATT في 1987 وبعد مخطط التوجيه من 1988-1992 لزيادة القدرة التنافسية وتوجيه الاقتصاد المغربي نحو التصدير، حيث أنّ الخطة الخماسية ل 1981-

<sup>1</sup> C. MORRISON, opcit, p: 34.

<sup>2</sup> M. BENDJLOUN, op.cit, p: 12.

1985 تحوي نفس الأهداف مثل مخطط 1988-1992 لكنّه أُحبط بسبب تدابير التقشف التي أُخذت استجابة لأزمة 1982. ومن أجل إرساء التوازنات الخارجية قامت الحكومة بمايلي:

**أ- الرفع من الصادرات (ترويج الصادرات):** لعلاج عدم التوازن الخارجي تبنت الحكومة سياسة ترويج الصادرات، وهذه الاستراتيجية الموجهة نحو الخارج تميّزت بغياب التمييز على مستوى السياسة التجارية والصناعية بين المنتجات الموجهة نحو السوق الداخلي وتلك الموجهة للتصدير أو بين شراء المنتجات الوطنية والأجنبية. ولأنّها لا تُثبط المبادلات الخارجية غالبًا ما يتم اعتبار هذه الاستراتيجية غير التمييزية إستراتيجية لترويج الصادرات، وهو ما يجعل من الممكن تسليط الضوء على القدرات غير المستغلة للاقتصاد المغربي لزيادة العرض من السلع والخدمات وتخفيض العجز التجاري الذي يُعتبر المصدر الأول لعدم التوازن الخارجي وخاصة جعل الاقتصاد المغربي ينمو بشكل منتظم.

بالإضافة إلى ذلك فترويج الصادرات هو المقياس الوحيد ل:

- كسر دائرة "نمو-تدهور" للاختلالات الخارجية؛
  - ضمان عائدات كافية لمواجهة الواردات وخدمة الدين؛
  - خلق محرك للتنمية الاقتصادية والاجتماعية في مجملها؛
  - تسهيل الاستثمار الأجنبي من خلال تشجيع نقل التكنولوجيا الجديدة.
- من أجل تحقيق هذه السياسة قامت الحكومة بخلق مركز ترويج الصادرات، بالإضافة إلى أنّ جهود التحرير في خطط تنظيم الصرف تتحقق بتدابير تهدف لتسهيل الإجراءات الإدارية من جهة، والسماح للمصدر باختراق الأسواق الأجنبية والترويج لمنتجاته بكل سهولة من جهة أخرى. وتقوم التدابير المتخذة في هذا الإطار على:
- تبسيط إجراءات التصدير: حيث تمّت إزالة تأشيرة سندات التصدير التي يتم إنجازها في مكتب الصرف ثم في البنوك بداية من 1 جانفي 1988 ماعدا بعض الحالات الاستثنائية التي تحتاج إلى تأشيرة سابقة من مكتب الصرف ( المصدرين غير المسجلين في السجل التجاري)<sup>1</sup>؛
  - قائمة المنتجات الخاضعة لترخيص التصدير تم سحبها (حوالي اثني عشر منتج) والتي يجب أن تتم مراقبة بيعها في الخارج سواء لحماية الثروة الوطنية أو من أجل تجنب استيراد المواد المدعّمة (كالسكر والدقيق...)

<sup>1</sup> M. CHERKAOUI, « inventaire des mesures de politiques prises au Maroc de janvier 1982 à juillet 1992 », Groupe de recherche en économie internationale, Université V, Rabat agdal, Octobre 1992, p: 16.

- جميع تراخيص التصدير المفروضة في أوائل الثمانينات تم إلغاؤها لضمان تمويل السوق المحلي<sup>1</sup>؛
- لم يعد المصدر ملزم بتقديم البيان الجمركي الذي يُبرر الأوراق النقدية الأجنبية؛
- تضاف إلى هذه التدابير الإدارية تدابير أخرى كحافز مالي على وجه الخصوص هي<sup>2</sup>:
  - إعفاء التعريف الجمركية على مدخلات التصدير؛
  - الإعفاء الضريبي على عائدات التصدير خلال السنوات الخمسة الأولى من الإنتاج، ضريبة التصدير (5%) الخاصة بالمنتجات البترولية لا تطبق إلا على الفوسفات والهيدروكربور وهذا ليس عائقًا أمام التجارة طالما أنّ المغرب له قوة كبيرة في السوق الدولية (فيما يتعلق بأسعار الفوسفات) مما يجعل من الممكن تحميل العبء الضريبي على البلدان المستوردة، وبالنسبة للمنتجات المتبقية من المعادن تم خفض الضريبة فيها إلى 0.5% من القيمة؛
  - إزالة سقف الائتمانات الممنوحة للمصدرين وتمديد تواريخ استحقاقها، بالإضافة إلى خلق آلية ائتمان قصير الأجل لتمويل صادرات المعدات والأدوات؛
  - التوظيف السنوي بالعملة الأجنبية يصل إلى 3% من رقم الأعمال المحقق من التصدير؛
  - يمكن دفع رسوم العمولة بحرية لممثلين أجنبى وقد ارتفعت من 3% إلى 5% ثم 10% بداية من جويلية 1988.
- ب- تحرير الواردات: تم تحرير الواردات في البداية من خلال استبدال تدابير الحد من الاستيراد خلال فترة معينة باستخدام الرسوم الجمركية، ثم في خطوة ثانية عن طريق خفض المستوى المتوسط للحماية الجمركية وتقليل تباين الحماية الفعالة من أجل الحصول على نظام حوافز أكثر حيادية.
- وقد خضع نظام الاستيراد في الواقع إلى عملية إصلاح شاملة أدت إلى اتخاذ التدابير التالية<sup>3</sup>:
  - إيقاف إيداع الأموال ما قبل الاستيراد في جويلية 1984، حيث تمّ تخفيض المعدل تدريجيًا من 25% إلى 15% ثم 10% وانخفاض المدة من 6 أشهر إلى 3 أشهر؛

<sup>1</sup> A. Lakhdar. B Nordine, op.cit, p:51.

<sup>2</sup> D. BEN ALI, A. MARTENS, opcit, p: 32.

<sup>3</sup> M. BENDJLOUN, op.cit, p: 14.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

- تحرير الواردات من خلال التحويل التدريجي لعدد من سلع القائمة ج (المنتجات الممنوع استيرادها) والقائمة ب نحو القائمة أ (المنتجات المسموح استيرادها)، كما أنه منذ فيفري 1992 أصبح للبرنامج العام للواردات قائمة واحدة فقط هي "البضائع الخاضعة لترخيص الاستيراد"، أي أن كل منتج لا يوجد في هذه القائمة يمكن استيراده بكل حرية، وقد انتقلت نسبة المنتجات التي يخضع استيرادها إلى إذن مسبق من 57% من إجمالي المشتريات في الخارج في 1982 إلى 9.6% في 1992؛
- التعريفات الجمركية التي تختلف من قطاع لآخر وحتى داخل نفس القطاع والتي يمكن أن تصل معدلاتها القصوى 400% في 1983 انخفضت تدريجياً إلى 45% في 1986 ثم 40% في 1992؛
- في 1988 تم حذف التعريفات الخاصة بالواردات (tsi) وتعويضها بالضريبة على الواردات بمعدل 19.5% والذي يطبق على أغلبية المنتجات المستوردة ماعداً البعض منها (كالأسمدة والمعدات الزراعية والمعدات المدرسية) والتي تُسَد عائداتها الفجوة التي تركتها عملية حذف التعريفات الخاصة بالواردات في الميزانية. بالإضافة إلى هذه التسهيلات المالية نجد تلك التي تهدف إلى إزالة جميع القيود المؤسسية على نشاط الاستيراد<sup>1</sup>؛
- تخفيف الإجراءات الشكلية المتعلقة بالمنتجات المستوردة عن طريق تمديد مدة الاستيراد لسنة واحدة بدلاً من ستة أشهر للدفع الجمركي وتمديد فترة السداد من سنة إلى سنتين؛
- إلغاء إلزامية الحصول على تأشيرة سابقة من مكتب الصرف للحصول على شهادات الاستيراد في ديسمبر 1989، حيث أصبحت تخضع فقط لتأشيرة من وزارة التجارة الخارجية؛
- إمكانية الحصول على تأمين استيراد لفئات معينة من المنتجات؛
- لتسهيل الانتقال من اقتصاد محمي إلى نظام تحرير المبادلات (إلغاء القيود الكمية) وضعت الحكومة المغربية نظام سعر مرجعي للواردات للتعويض عن عدم كفاية مستوى الحماية الجمركية التي حُدِّد سقفها عند 45%، وقد تم تحديد هذه الأسعار المرجعية بالعملة المحلية فهي لا تختلف باختلاف الأسعار الدولية أو تقلبات أسعار الصرف، ومن ثم فإنَّ معدل الحماية الفعال (الذي يتضمن الأسعار المرجعية) يتناقص بمرور الوقت وسيختفي في النهاية.

<sup>1</sup> M. CHERKAOUI, opcit, p: 22.

هذه التدابير ذات أهمية كبيرة لأنها لا تسمح فقط بتشجيع الصناعات فيما يتعلق بتطبيق برنامج التحرير بل أيضاً التعويض عن الآثار بمستوى عالٍ من الحماية على بعض المدخلات وأخيراً التكلفة الزائدة لبعض عوامل الإنتاج غير القابلة للاستبدال.

**2- السياسة المالية:** إن السعي لتحقيق تأثير تحرير التجارة يتطلب الاستقرار الاقتصادي والسياسي، فلتحقيق سياسة انفتاحية على الخارج يجب أن تُتبع بسياسات مرافقة تسعى من ناحية إلى تقليل الطلب الكلي ومن ناحية أخرى إلى زيادة العرض الفعلي، حيث نجد الإصلاحات الضريبية والمالية التي تمثل المكونات الرئيسة لبرنامج التكيف الهيكلي، فالحكومة المغربية ذات الإيرادات الضريبية المنخفضة للغاية والمرتبطة بسوء إدارة الإنفاق الحكومي كانت تعاني من عجز كبير في الميزانية بـ 8.1% من PIB في 1983 ومن ثم كانت الحاجة إلى تعديل السياسة المالية ضرورية، فهي تشمل كلاً من تدابير الاقتصاد الكلي التي تهدف إلى خفض الإنفاق العام ( نفقات التوظيف والإعانات ونفقات الاستثمار) وتدابير الاقتصاد الجزئي لتحديث النظام الضريبي وزيادة الإيرادات الضريبية<sup>1</sup>.

وبشكل أوسع يتعلق الجزء الأول من إصلاح القطاع العام بتحسين الإدارة المالية عبر إعادة هيكلة عميقة للإنفاق العام، حيث تمت إعادة هيكلة نفقات الاستثمار التي تعدت 14% من PIB في 1983 إلى 5% في 1991 وفقاً لمعايير الكفاءة والربحية من أجل زيادة الإنتاجية في القطاعات الرئيسة للاقتصاد دون التقليل من غيرها من القطاعات كالصحة والتعليم، أما الجزء الثاني من إصلاحات السياسة المالية يهدف إلى زيادة معدل تحصيل الضرائب من خلال تحسين إدارة تحصيل الضرائب ومراجعة قانون الضرائب من أجل زيادة كفاءة مخطط الحوافز لتهيئة الظروف اللازمة لتحقيق الاستثمار عن طريق خفض العبء الضريبي وتوسيع القاعدة الضريبية. تم إنشاء ثلاث ضرائب جديدة هي<sup>2</sup>:

- أ- الضريبة على القيمة المضافة TVA منذ بداية أبريل 1986 والمكونة من الضريبة على المنتجات والضريبة على الخدمات ما يسمح بتعويض الانخفاض في الإيرادات العامة بسبب انخفاض الرسوم الجمركية؛
- ب- الضريبة على الشركات IS تُعوض الضريبة على الأرباح المهنية IBP، معدلها انتقل من 45% في 1983 إلى 40% في 1988 وهي تخص أغلب الأشخاص المعنويين مهما كانت مهنتهم أو شكلهم القانوني باستثناء بعض الحالات التي تُعفى فيها الشركة من المساءلة الضريبية لأسباب قانونية محددة؛

<sup>1</sup> M. BENDJLOUN, op.cit, p:15

<sup>2</sup> M. CHERKAOUI, op.cit, p: 13.

ج- الضريبة على الدخل العام IRG منذ 1990.

**3- تخفيض الدرهم المغربي:** هناك حاجة لسعر صرف حقيقي تنافسي لتوسيع قطاع التصدير ولتجنب ظهور صعوبات في ميزان المدفوعات مما قد يؤدي إلى تقييد الواردات، حيث أنّ تخفيض قيمة العملة الوطنية أو السماح بانخفاض قيمتها الحقيقية هو إجراء لتخفيض العجز في ميزان المدفوعات (الرفع من الصادرات والخفض من الواردات وتحسين تخصيص الموارد على المدى الطويل) والهدف من ذلك هو أنّ النشاط الاقتصادي بعد التخفيض يتوجه نحو المنتجات القابلة للاستبدال (قابلة للتصدير والاستيراد) أكثر من تلك غير القابلة للتبادل.

لقد ظل الدرهم مرتبطاً بالفرنك الفرنسي حتى عام 1973، ومنذ هذا التاريخ يتم تحديد الدرهم وفقاً لسلة تتكون من عملات الشركاء التجاريين والماليين الرئيسيين، وفي عام 1980 قام البنك المركزي المغربي بتغيير الترجيح ليعكس بشكل أفضل وزن مختلف الشركاء التجاريين والماليين حيث أنّ التقلبات تقل فيما يتعلق بالعملات التي تشكل السلة، إلا أنّ قدرة صناع القرار على التدخل محدودة فعلياً<sup>1</sup>.

مع برنامج التعديل الهيكلي تغيرت سياسة سعر الصرف بشكل كبير، حيث خفض المغرب مرتين من قيمة الدرهم خلال الثمانينات، فالتخفيض الأول كان 16.4% بين 1983 و1985، والتخفيض الثاني كان في ماي 1990 ب 9.5% من قيمته الإسمية، وهذا التخفيض الأخير كان للحفاظ على إنجازات سياسة التعديل الهيكلي، حيث تحسنت الصادرات بعد عملية التخفيض (ارتفاع ب 5.5% في العام) بالإضافة إلى معدل النمو الاقتصادي<sup>2</sup>.

**4- السياسة النقدية:** من جانب آخر وحتى تنجح عملية تخفيض العملة يجب أن يتبعها تخفيض حقيقي، فسياسة تخفيض قيمة العملة يجب أن تُتبع بسياسة نقدية صارمة من خلال كبح المعروض النقدي مع تحرير أسعار الفائدة حتى تتمكن الأسر من زيادة مدّخراتها، بالإضافة إلى ذلك يتم تحديد الائتمان المصرفي وغير المصرفي الذي تحصل عليه الدولة المغربية والمؤسسات العامة لتمويل نفقاتها الجارية.

لقد عرف النظام النقدي والمالي المغربي عدة إصلاحات قبل 1991 لتعبئة المدخرات المحلية بهدف تمويل الاستثمارات بدلاً من الاقتراض الخارجي، فمنذ بداية جانفي 1991 تم التخلي عن سياسة تأطير القروض التي ظهرت في فيفري 1969، فالسياسة النقدية الجديدة لبنك المغرب تتماشى مع قواعد السوق، كما تقوم أيضاً على

<sup>1</sup> R. BACCOUCHE ET autres, **Dynamics of investments, changing industry and convertibility capital account: impacts of the measures of liberalization and compared experiences (Tunisia – Morocco)**, CATT University of Pau, Universite de Tunis, August 2008, p: 41.

<sup>2</sup> Idem.

الرقابة غير المباشرة التي تستخدم تقنيات مالية كالتغيير في أسعار الفائدة وتعزيز آلية الاحتياطي الإلزامي والرجوع إلى استخدام نظام تسبيقات البنك المركزي للبنوك الأخرى مدعومة بإعادة شراء سندات الخزينة بسعر يختاره البنك<sup>1</sup>.

**5- تحرير الأسعار:** لكي تنجح سياسة الانفتاح التجاري يجب تحرير الأسعار في كل من القطاعين الزراعي وغير الزراعي، فبعد أن عرف المغرب تقلبات كبيرة في الأسعار اتخذ عدة تدابير من أجل استعادة القيمة الحقيقية للأسعار ومن ثم العودة إلى اقتصاد السوق، ففي القطاع الزراعي قامت الدولة المغربية بمراجعة أسعار المنتجين الذين صعدوا إلى المستوى الرسمي، كما انخفضت إعانات الأسمدة إلى 33% بالإضافة إلى زيادة رسوم المياه وتحسن جمع المنتجات، فحملة هذه التدابير تهدف من جهة إلى زيادة العرض ومن جهة أخرى إلى تقليل التقلبات في الأسعار<sup>2</sup>.

أما في القطاع الصناعي قامت الحكومة بإلغاء الرقابة على أسعار 60 صنف من المنتجات (السعر المعتمد)، ففي 1983 أصدرت الحكومة قانون جديد للاستثمار يتميز بجرية أكثر للاستثمارات الأجنبية من القانون السابق لعام 1973، حيث أنه لم يكن من الممكن تخيل أن أي مستثمر أجنبي يمكنه المشاركة بشكل كامل من دون مشاركة مغربية وهذا الأخير يهدف إلى تعزيز الاستثمار الإنتاجي وتحفيز الصادرات وتحسين ظروف استقبال رأس المال الأجنبي.

يمكن القول أنه من الواضح أن هذه المجموعة من إجراءات التحرير قد زادت بشكل كبير من دور آليات السوق في المغرب.

### المطلب الثاني: إدارة سعر صرف الدرهم المغربي

مع بروز ظاهرة التخلي عن تعادل أسعار الصرف الثابتة على المستوى الدولي وظاهرة تعويم العملات فرضت مسألة إدارة سعر الصرف نفسها بحدة عام 1973، وقد اختار المغرب حينذاك نظام سعر صرف ثابت من خلال ربط عملته وهي الدرهم بسلة خاصة من العملات الأجنبية، حيث بقي هذا الأمر مستقرًا وظلت السلة دون تغيير حتى عام 1980 مع بدء سياسة التصحيح الهيكلي، ويمكن التطرق لتطور نظام الصرف المغربي من خلال النقاط التالية:

<sup>1</sup> D. BEN ALI, A. MARTENS, opcit, p: 30.

<sup>2</sup> M. CHERKAOU, opcit, p: 21.



أولاً: نظام الصرف المغربي من الرقابة نحو تحرير السداد الخارجي:

من أجل فهم عملية تطوير نظام سعر صرف الدرهم خلال العقدين الماضيين يتعين رؤيتها من منظور أوسع، وهو الأمر الذي يضطلع به الجدول رقم (12).

حيث يبدو أنه فيما عدا مرحلة الثمانينات فإن نظام صرف الدرهم قد اتسم بالثبات، فمنذ عام 1973 تم ربط الدرهم بسلة خاصة من العملات الأجنبية لم يتم إجراء أي تعديلات عليها سوى ثلاث مرات على مدار ثلاثة عقود، ومع هذا فقد تم خلال أغلب سنوات الثمانينات تعديل سعر صرف الدرهم مرات عديدة دون إعلان رسمي، كما لم يُستخدم سعر الصرف كأداة لسياسة اقتصادية إلا في إطار برنامج التصحيح الهيكلي خلال الثمانينات وبطريقة غير متجانسة على الإطلاق.

**1- تحرير نظام السداد الخارجي:** شهد نظام السداد الخارجي خلال العقدين الماضيين تحوراً متنامياً تم دعمه بشكل خاص خلال تطبيق برنامج التصحيح الهيكلي (1983-1992) مما أتاح للمغرب الموافقة على المادة الثامنة من النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي وسمح للدرهم أن يكون قابلاً للتحويل بشكل كلي في العمليات الجارية في أوائل عام 1993، وخلال نفس السنة تم السماح بقابلية تحويل جزئي لحساب رأس المال بالنسبة لغير المقيمين، وهي خطوة كبيرة نحو تحرير سوق الصرف الذي تم إنشاؤه في 1996<sup>1</sup>.

الجدول رقم (12): تطور نظام سعر الصرف المغربي 1958-2001

التاريخ	الحدث	التعليق
25 أبريل 1958	الانضمام لصندوق النقد الدولي	
ديسمبر 1958	إنهاء نظام تكافؤ سعر الفرنك حيث لم يلتزم المغرب بخفض القيمة التي أقرتها فرنسا	
1959	إنشاء هيئة وطنية للإصدار وهي بنك المغرب	وقد حل محل بنك دولة المغرب وهو بنك خاص، حيث قد تم إغلاق حساب العمليات التي كانت تربطه بوزارة الخزانة الفرنسية

<sup>1</sup> K EL YAMANI Et autre, **evolution de la gestion du régime de change au Maroc: quels effets macroéconomique?**, laboratoire économie, management et développement des organisations, faculté des sciences juridiques économiques et sociales de kénitra, université IBN tofail- Maroc, 2018, p: 89.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

كان ذلك بمثابة خروج فعلي من منطقة الفرنك	إصدار عملة وطنية هي الدرهم	
	سعر صرف ثابت وموحد	حتى 17 ماي 1973
الفرنك الفرنسي هو عملة القياس	ربط الدرهم رسميًا بسلة عملات يتم تحديد معاملاتهما وفقًا لأهميتها في عمليات التبادل والسداد الخارجي	بداية من 17 ماي 1973
	أول تعديل للسلة	1980
دون إعلان رسمي، تم بالفعل رصد هبوط سعر الدرهم داخل السوق	سياسة انزلاق الدرهم في إطار سياسة التعديل الهيكلي	من 1980 إلى 1987
	ثاني تعديل للسلة وانخفاض قيمة الدرهم ب 9%	ماي 1990
	العودة لنظام سعر الصرف الثابت وبقاء الدرهم مرتبط بالسلة	منذ 1987 وبعد ماي 1990
الدرهم يصبح عملة قابلة للتحويل في العمليات الجارية	المغرب يوافق على المادة الثامنة من النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي	21 جانفي 1993
	إنشاء سوق الصرف	ماي 1996
اليورو يصبح عملة للقياس	إصدار اليورو المصرفي	01 جانفي 1999
	ثالث تعديل للسلة وخفض قيمة الدرهم ب 5%	25 أفريل 2001
اليورو يحل محل عملات الدول الأعضاء في منطقة اليورو على قائمة العملات المسعرة من قبل بنك المغرب	إصدار اليورو	01 جانفي 2002

**المصدر:** علي توفيق الصادق وآخرون، نظم وسياسات أسعار الصرف، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، الإمارات العربية المتحدة، 2003، ص: 244.

في 1999، تم إعادة تنظيم السلة بتعويض العملات الأوروبية القديمة بالأورو، وهو ما جعله يستفيد من ميزة كبيرة وهي تحسن قيمة الأورو مقابل الدولار حيث تحسّن عبء الدين الخارجي بشكل كبير، وبما أنّ عائدات المغرب من البترول بالدولار قليلة نسبيًا نجد أنّ عائداته من الصادرات وتحويلات السياح وغيرها معظمها من منطقة الأورو<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Banque du Maroc, rapprt présenté à sa majesté le roi, exercice 1980, p: 62.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

وقد استمر هذا التحرر تباعاً وتمثل في انخفاض مستمر لعملية الرقابة على الصرف، وقد أنابت هيئة الصرف للبنوك المعتمدة في تطبيق إجراءات الرقابة الأساسية، وتمثل الملامح الرئيسية لنظام السداد الخارجي فيما يلي<sup>1</sup>:

**أ- سداد الواردات:** كل المنتجات مسموح باستيرادها فيما عدا بعض السلع التي تخضع لتراخيص الاستيراد، كما أنّ هناك منتجات أخرى يحظر استيرادها لما تشكله من خطر على الأمن والصحة والنظام العام، وتتم عملية السداد من قبل البنوك المعتمدة التي تفرض على المستورد تعيين محل الضمان التجاري المكتتب لديها.

**ب- إيرادات التصدير:** يتعين على المصدرين إعادة حصيلته مبيعاتهم في الخارج إلى الوطن، على أنه يمكنهم استخدامها في الخارج بشكل مباشر لتمويل الواردات من المواد الأولية والمنتجات التي تدخل في تصنيع السلع المصدرة، كما أنه يمكن للمصدرين الاحتفاظ بنسبة 20% من حصيلته الصادرات في شكل حسابات مصرفية داخل المغرب سواء بالعملة الأجنبية أو بالدرهم القابل للتحويل؛

**ج- إيرادات الخدمات وعوائد عوامل الإنتاج والتحويلات الجارية:** يتعين إعادةّها إلى الوطن كما هو الحال بالنسبة لحصيلة الصادرات، وأن يتم ضخها في سوق الصرف؛

**د- المعاملات الرأسمالية:** يتم التمييز هنا بين المقيمين وغير المقيمين، حيث أنه يمكن لغير المقيمين القيام داخل المغرب باستثمارات للمحافظ وباستثمارات مباشرة، كما يمكنهم أيضاً تحويل تلك الاستثمارات عند تصفيتها، غير أنه لا يمكنهم إصدار أي قيم منقولة داخل المغرب، ومن جهة أخرى يتعين على المغاربة المقيمين الحصول على ترخيص من هيئة الصرف للقيام بنفس العمليات في الخارج، كما أنه يمكن للمستوردين القيام بتعبئة اعتمادات تجارية بالخارج وتحويل المبالغ المسددة (الأصل والفوائد)، بالإضافة إلى إمكانية البنوك التجارية المغربية الاقتراض من الخارج لتمويل مشروعات التجارة الخارجية والاستثمارات، والقيام بعمليات بيع وشراء عملات مقابل عملات نقدية مع البنوك الأجنبية، والقيام باستثمارات مصرفية واستثمارات في العملات لدى أطراف أجنبية وشراء أسهم سيادية وأوراق مالية مصدرة من قبل مؤسسات مالية متعددة الأطراف.

### الجدول رقم (13): توجهات أنظمة الصرف في (الجزائر، تونس، المغرب، تركيا) بين 1994-2012

البلد	الجزائر	المغرب	تونس	تركيا
تغيير نظام الصرف	1	0	3	2

**Source:** H. ESMAK, *les perspectives d'un régime de change au Maroc: vers une plus grande flexibilité*, IOSR Journal of Economics and Finance, Volume 7, Issue 2. Ver. III, Mar. - Apr. 2016, p: 128.

<sup>1</sup> علي توفيق الصادق وآخرون، نظم وسياسات أسعار الصرف، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، الإمارات العربية المتحدة، 2003، ص: 245.

يُظهِر الجدول أعلاه أنّ المغرب هو البلد الوحيد الذي لم يغيّر نظام التبادل الذي تم اختياره في البداية، وأنّ الجزائر غيرت نظامها مرة واحدة فقط بينما تونس وتركيا قامت بشكل متكرر بتعديله خلال هذه الفترة، إمّا لأنّها عانت من بعض الأزمات (تركيا) أو بسبب ظروف اقتصادية معينة (تونس)، فقد كان الاقتصاد المغربي كباقي الدول الأخرى في المنطقة (الجزائر مثلاً) حذراً فيما يتعلق بتحرير عمليات السداد الخارجية، فقد انخفضت الرقابة على النقد تدريجياً كما تم التطرق إليه من قبل، ولم يُعلن عن قابلية تحويل العملة بالنسبة للعمليات الجارية إلاّ بعد وضعها موضع التنفيذ مع الإبقاء على بعض القيود بالنسبة للمقيمين، كما حرر المغرب أهم العمليات الرأسمالية مع الإبقاء على القيود ودون الإعلان عن قابلية تحويل الدرهم التامة.

**2- ظهور سوق الصرف في المغرب وتطوره:** برز سوق الصرف المغربي في جوان 1996، حيث أنّ البنوك هي التي كانت تقوم بعمليات بيع وشراء العملات من بنك المغرب، كما لم يكن متاحاً للشركات التفاوض بشأن أسعار الصرف الخاصة بها، والمتعاملون حالياً داخل السوق هم بنك المغرب والبنوك التجارية. ويسمح سوق الصرف للبنوك بالآتي<sup>1</sup>:

- أ- التأثير على تحديد سعر العملات الأجنبية بضحها أو سحبها فيما بينها أثناء فترة فتح السوق، ومن ثم إعطاء تسعيرة فورية لعملائها وأيضاً للمستثمرين الأجانب؛
- ب- القيام بعمليات مقايضة فيما بينها (استبدال عملة بعملة) ومع بنك المغرب أو مع البنوك الأجنبية؛
- ج- القيام بعمليات تغطية بعقد أجل لا تتعدى مدته عام واحد؛
- د- إعطاء ما لديها من فائض في العملات الأجنبية لبنك المغرب عند إقفال السوق أو شرائها منه عند الحاجة لذلك، غير أنّه يمكنها أحياناً أن تُقرر الاحتفاظ بمراكزها من العملات الأجنبية سواء في الأجل الطويل أو القصير.

كما يسمح سوق الصرف بشكل غير مباشر للشركات بالآتي<sup>2</sup>:

- أ- وضع البنوك في حالة منافسة مما يسمح للشركات أن تفاوض معهم بشأن الأسعار واختيار البنك الذي سيتولى معاملاتها التجارية أو المالية، وهذا الأمر متاح بشكل خاص للشركات الكبرى؛
- ب- الحصول على التسعيرة عند الطلب في حين أنّه لم يكن بالإمكان الحصول عليها قبل يومين؛

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص: 246.

<sup>2</sup> المرجع نفسه.

ج- تسوية المعاملات يوم صدور الأمر بذلك؛

د- الحصول على نفس القيم المطبقة على المستوى الدولي (يومان بدلاً من أربعة في الماضي).

وقد تطور سوق الصرف منذ إنشائه وذلك نحو تحقيق تحرر ومرونة أكبر، غير أنه ما زال في حاجة لمزيد من التطور لا سيما مع إدخال أدوات جديدة لتغطية المخاطر، وهو ما ينطبق على سياسة سعر الصرف أيضاً.

### ثانياً: تطور سعر صرف الدرهم المغربي

في اليوم التالي لاستقلال المغرب كان على السلطات النقدية اللجوء للرقابة على الصرف من أجل مواجهة هروب رؤوس الأموال المرتبطة بخروج الأجانب من المغرب، ففي الواقع تم إنشاء الدرهم المغربي في 1959 ليحل محل الفرنك الفرنسي وفق نظام ثابت ، أين نجد  $1 \text{ dh} = 100 \text{ centimes} = 100 \text{ فرنك مغربي قديم}$  وتم تثبيته مقابل 175.61 مغ للأوقية.

خلال هذه الفترة، كان يُطلق على النظام النقدي الدولي "المعيار الذهبي" لأنه قائم على قابلية تحويل أي عملة إلى ذهب، لكن بعد انهيار نظام بريتن وودو في بداية السبعينات وبعتماد التعديل الثاني للنظام الأساسي لصندوق النقد الدولي أصبح للدول الأعضاء كامل الحرية في تبني نظام الصرف ثابت أو متوسط أو عائم.

وفي هذا السياق ومن أجل تحقيق استقرار تقلبات الدرهم المغربي بسبب ما أحدثته الفرنك الفرنسي المرتبط به، قرّر المغرب إلغاء هذا الارتباط في 1973 وتقييم الدرهم على أساس سلة من العملات الأجنبية لمختلف الشركاء<sup>1</sup>، حيث يتم تحديد سعر صرف الدرهم مقابل العملات المسعرة من قبل بنك المغرب بشكل حر في سوق العملات الأجنبية بين البنوك، ويقوم بنك المغرب بالتدخل على مدار اليوم داخل السوق وذلك بتحديد أسعار بيع وشراء العملات المسعرة والتي تطبق على عملياته مع البنوك<sup>2</sup>، ويتم وضع هذه الأسعار التي تمثل النطاق ما بين السعر الأدنى والسعر الأعلى للسوق على أساس سلة عملات ترجيحية وفقاً للتوزيع الجغرافي لعمليات التبادل التجاري التي يقوم بها المغرب، ووفقاً لنصيب كل عملة في عمليات السداد للخارج<sup>3</sup>.

ومتابعة لتطبيق برنامج التعديل الهيكلي الذي طُبق سنة 1983 تم تخفيض قيمة الدرهم المغربي من قبل السلطات النقدية المغربية كما تم التطرق إليه، وبعد انضمام المغرب لصندوق النقد الدولي في جانفي 1993

<sup>1</sup> K. EL YAMANI Et autre, opcit, p: 87.

<sup>2</sup> J. BOUOYOUR ET autre, « **taux de change réel d'équilibre et politique de change au Maroc-une approche non paramétrique** », mars 2004, p: 86.

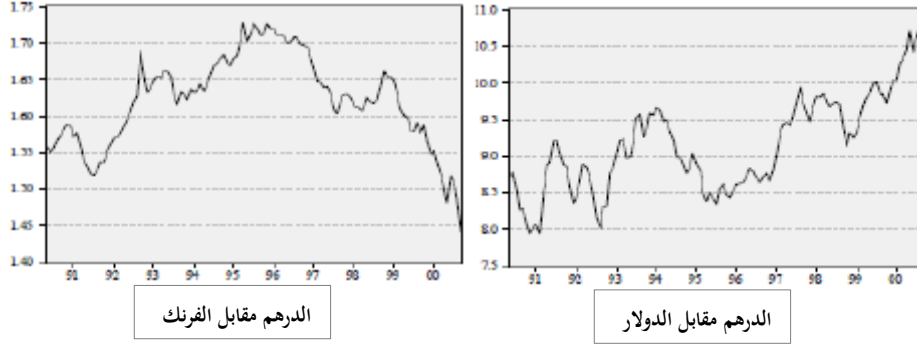
<sup>3</sup> علي توفيق الصادق وآخرون، مرجع سابق، ص: 245.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

وحسب تعليمات المادة الثامنة للصندوق تم الوصول إلى التحويل الجاري بينما التحويل الكلي لرؤوس الأموال سمح بها لغير المقيمين فقط.

الشكل رقم (31): معدل الصرف الإسمي للدرهم المغربي مقابل الفرنك الفرنسي

### والدولار الأمريكي (1990-2000)



Source: L. ACHY, le DH Marocain: distorsion de change –devaluation et réforme de change, Novembre 2000, p: 05.

ابتداءً من 1980 تم تخفيض القيمة الاسمية للدرهم المغربي تدريجياً مقابل العملات الرئيسية المرجعية، فبين 1980 - 1985 تم تخفيض الدرهم ب 55% قابل الدولار الأمريكي، حيث انتقل من 1 درهم = 0.23 دولار لسنة 1980 إلى 1 درهم = 0.10 دولار لسنة 1985 وفي سنة 1990 تم تخفيض الدرهم بنسبة أكبر من 11% مقارنة بالفرنك الفرنسي. وفي 21 جانفي 1993 وافق المغرب على المادة الثامنة من النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي بذلك أصبح الدرهم عملة قابلة للتحويل في العمليات الجارية وفي ماي 1996 تم إنشاء سوق الصرف.

في جانفي 1999 تحسنت قيمة الدرهم بالنسبة للفرنك الفرنسي وانتقل من 1.65 درهم للفرنك الفرنسي إلى 1.45 درهم للفرنك الواحد، لكنها انخفضت بالنسبة للدولار حيث انتقلت من  $DH10=\$1$  إلى  $DH11=\$1$ . وفي أفريل 2001 تم تخفيض قيمة الدرهم المغربي بنسبة 5% وإعادة النظر في ترجيحات مختلف العملات المكونة للسلة التي يرتبط بها الدرهم، مع إعطاء أهمية كبيرة للأورو وذلك من أجل تجهيز المغرب للدخول إلى منطقة الأورو<sup>1</sup>، حيث كان يُسَعَّر الدرهم بنسبة 80% على اليورو و20% على الدولار لفترة طويلة، وقد تم مراجعته في 2015 ب 60% على اليورو و 40% على الدولار.

<sup>1</sup> J, BOUOUIYOUR, Opcit, p: 86.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

والذي لا يمكن إنكاره هو أنّ نظام سعر الصرف المطبق حتى هذه المرحلة قد ساعد في ضمان استقرار الاقتصاد المغربي، لكن الأزمة المالية العالمية قد أبرزت بعض عيوب هذا النظام، حيث نجد أنّ مستوى إحتياطي الصرف أصبح يعادل 4 أشهر من استيراد السلع والخدمات في نفس السنة.

اختلف عقدا الثمانينات والتسعينات عن العقود السابقة، حيث حققت سياسة النقد خلالهما نشاطاً كبيراً خاصة خلال عقد الثمانينات، وهو ما ظهر بوضوح في تطور أسعار الصرف الثنائية والفعلية، فمنذ عملية تعويم العملات في 1973 فقدت أسعار الصرف الثنائية أهميتها من الناحية التحليلية تاركَةً المجال لأسعار الصرف الفعلية، لكنّها احتفظت بجداها كأداة يتعامل معها العملاء الاقتصاديون في عملية البيع والشراء اليومية للنقد في تسوية معاملاتهم الدولية، لذا تبدو دراسة تطور أسعار الصرف ضرورية بالنسبة لبلد مثل المغرب الذي يهدف إلى تحسين وضعه على المستوى الدولي والحذر من المخاطر التي يمكن أن تؤدي إلى تغيير مفرط في سعر صرفه.

سوف نقوم بتحليل تطور سعر صرف الدرهم بالنسبة لأهم عملتين في عمليات السداد الخارجي للمغرب وهما الدولار الأمريكي والفرنك الفرنسي، حيث يبين الجدول رقم 14 تطور أسعار صرف الدرهم الثنائية والفعلية خلال الفترة من 1980 حتى 2001 ويتضمن هذا الجدول ثلاثة أجزاء: أ و ب و ج.

فيما يتعلق بأسعار الصرف الثنائية للدرهم بالنسبة للدولار والفرنك في الجزء ب فضلنا عرض متوسط الأسعار السنوية مقارنة بأسعار نهاية العام، ذلك أنّه تم حساب أسعار الصرف الفعلية في الجزء ج على أساس متوسط الأسعار. كما تمّ عرض أسعار صرف نهاية العام الثنائية بالنسبة للدرهم مقابل الدولار والفرنك في الجزء أ، حيث يُمكننا ذلك من الحصول على أسعار صرف الدرهم بالنسبة لحقوق السحب الخاصة التي تمثل مرجعاً جيداً، غير أنّه لا يُعطى سوى أسعار نهاية العام في الإحصاءات المالية الدولية لصندوق النقد الدولي.

الجدول رقم (14): تطور سعر صرف الدرهم المغربي 1980-2001

1990	1989	1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982	1981	1980	أ سعر الصرف الرسمي (نهاية الفترة)
8.04	8.12	8.21	7.8	8.71	9.62	9.55	8.06	6.27	5.33	4.33	درهم مقابل الدولار (2)
1.85	1.40	1.36	1.45	1.36	1.28	0.99	0.97	0.93	0.93	0.96	درهم مقابل الفرنك الفرنسي (3)
11.44	10.67	11.05	11.07	10.66	10.57	9.36	8.44	6.91	6.21	5.53	درهم مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة
1990	1989	1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982	1981	1980	ب متوسط سعر الصرف الرسمي (1)
8.24	8.49	8.21	8.36	9.10	10.06	8.81	7.11	6.02	5.17	3.94	درهم مقابل الدولار (2)
1.51	1.33	1.38	1.39	1.31	1.12	1.01	0.93	0.92	0.95	0.93	درهم مقابل الفرنك الفرنسي (3)
85	85	79	76	76	83	87	94	97	97	105	ج مؤشر سعر الصرف الفعلي الإسمي (2) (1995=100)
89	94	94	95	99	103	111	117	125	127	139	مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي (2) (1995=100)
2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	أ سعر الصرف الرسمي (نهاية الفترة)
11.56	10.62	10.09	9.26	9.71	8.80	8.47	8.96	9.65	9.05	8.15	درهم مقابل الدولار (2)
1.56	1.50	1.54	1.65	1.62	1.68	1.73	1.68	1.64	1.64	1.57	درهم مقابل الفرنك الفرنسي (3)
14.53	13.84	13.85	13.03	13.11	12.65	12.59	13.08	13.26	12.44	11.66	درهم مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة
2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	ب متوسط سعر الصرف الرسمي (1)
11.30	10.63	9.80	9.60	9.53	8.72	8.54	9.20	9.30	8.54	8.71	درهم مقابل الدولار (2)
1.54	1.49	1.59	1.63	1.63	1.70	1.71	1.66	1.64	1.61	1.54	درهم مقابل الفرنك الفرنسي (3)
106	109	106	104	103	101	100	99	93	88	85	ج مؤشر سعر الصرف الفعلي الإسمي (2) (1995=100)
104	108	105	104	102	101	100	97	94	91	91	مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي (2) (1995=100)

(1) متوسط الأسعار الشهرية؛ (2) صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية العالمية 2002؛ (3) بنك المغرب، التقرير السنوي.

**المصدر:** علي توفيق الصادق وآخرون، نظم وسياسات أسعار الصرف، ندوة بمعهد السياسات الاقتصادية بين صندوق النقد الدولي وصندوق النقد العربي، أبوظبي، 2002، ص: 237-238.

### 1- تطور أسعار الصرف الثنائية: يشير الجزءان أ و ب من الجدول إلى:

أ- حدوث تطور متواصل خلال الفترة الزمنية المعنية يتمثل في انخفاض حاد لقيمة الدرهم، ويمثل ذلك ظاهرة

جديدة حيث أنّ أسعار صرف الدرهم ظلّت ثابتة نسبياً خلال فترة الستينات والسبعينات؛

ب- جاء الجزء الرئيس من خفض قيمة الدرهم في بداية الفترة، أي ما بين 1980 و 1987 خاصة منذ عام

1983 والذي تزامن مع بدء تطبيق برنامج التصحيح الهيكلي؛



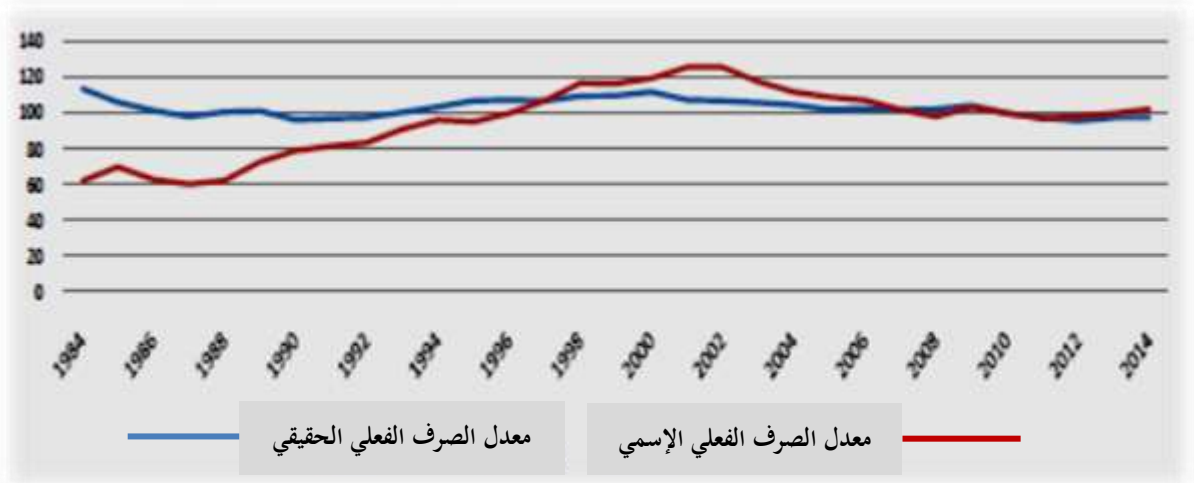
ج- تُظهر مؤشرات أسعار الصرف الثنائية أي أسعار صرف نهاية العام الرسمية (الجزء أ) ومتوسط أسعار الصرف الرسمية (الجزء ب) حدوث تغيرات متوازنة وانخفاضات متقاربة لقيمة الدرهم مقابل الفرنك 63% و66% على التوالي، حيث بلغت قيمة الفرنك عام 2001 1.56 و1.54 درهم، في حين جاءت انخفاضات قيمة الدرهم مقابل الدولار شديدة التفاوت (167% و186% على التوالي)، حيث بلغت قيمة الدولار 11.56 و11.30 درهم في عام 2001.

2- تطور أسعار الصرف الفعلية: شهد مؤشرا أسعار الصرف الفعلية - الإسمية والحقيقية - على الأساس المثوي عام 1995 تطورات مختلفة خلال الفترة المذكورة، ففي حين بدأت مستويات هذين المؤشرين شديدة التباين عام 1980 (105.2 و138.7 على التوالي) بلغت عام 2001 تقاربا شديداً (106.4 و103.7 على التوالي) وهو ما يعني أنّ المؤشر الأول سجّل زيادة قدرها 1%، بينما سجل الثاني انخفاضاً قدره 35%.

هذا وقد سجل المؤشران انخفاضاً خلال فترة كبيرة من عقد الثمانينات حتى 1986-1987 بالنسبة لسعر الصرف الفعلي الإسمي، وحتى 1990 بالنسبة لسعر الصرف الفعلي الحقيقي، صاحبه هبوط في أسعار الصرف الثنائية للدرهم مقابل الدولار والفرنك، إلا أنّ الأمر اختلف خلال فترة التسعينات حيث استمر هبوط أسعار الصرف الثنائية للدرهم مقابل كل من الدولار والفرنك في حين أنّ سعري الصرف الفعليين (الإسمي والحقيقي) حقّقوا زيادة تدريجية، ليصلا إلى ارتفاع في قيمة الدرهم بلغ 25.9% و16.9% ما بين 1990 و2001 على التوالي، كما يظهر من الجدول أنّ تطور هذين المؤشرين قد تقارب للغاية منذ 1993، وترتبط هذه المسارات المتباينة باختيار نظام الصرف والتطور الذي شهدته الاقتصاد المغربي.

والشكل الموالي يعرض أسعار الصرف الفعلية الإسمية والحقيقية للدرهم في الفترة بين 1984-2014، حيث ظلّ مستوى سعر الصرف الحقيقي مستقرّاً إلى حد ما حتى عام 1990، بينما ارتفع المستوى الاسمي إلى حد كبير، وبعد ذلك شهدت هذه القيمة الاسمية انخفاضاً جديداً بنسبة 9.25% تقريباً في منتصف عام 1990. وقد فشل هذا الإجراء في الحد من آثار ارتفاع سعر الصرف الحقيقي لا سيما بسبب جمود الأجر والأسعار وارتفاع قيمة اليورو مقابل الدولار في نهاية الفترة.

الشكل رقم (32): سعر الصرف الفعلي الاسمي والحققي للدرهم المغربي (1984-2014)



**Source:** Hassan ESMAK, Les perspective d'un régime de change au Maroc: vers une plus grande flexibilité, *IOSR Journal of Economics and Finance*, Volume 7, Issue 2. Ver. III, Mar. - Apr. 2016, p: 122.

لقد مرّ سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدرهم بأربعة مراحل<sup>1</sup>:

- **المرحلة الأولى 1991-1995:** لقد عرف سعر الصرف الحقيقي خلال هذه المرحلة تحسناً كبيراً وملحوظاً قدر ب 11% ويُفسر هذا التحسن مقارنة بعملات مجموعة الدول الناشئة بسبب التقويم المبالغ فيه للدرهم وهذا ما يفسر تحسن سعر الصرف الحقيقي للعملة المحلية بمقدار 10% مقارنة بالأورو و 13% مقارنة بالدولار و 26.7% بالنسبة للجنه الإسترليني و 7% بالنسبة لمجموعة الدول الناشئة؛
- **المرحلة الثانية 1996-1997:** إنّ الاستقرار النسبي للقيمة الحقيقية للدرهم خلال الفترة ما بين 1996-1997 أدى إلى تحسين الدرهم بنسبة تقدر ب 3.5% مقارنة بالأورو وهذا راجع إلى تحسن سعر الصرف الإسمي للدرهم ب 4.4% مقارنة بالعملة الموحدة والذي أتى مباشرة بعد انخفاض قيمة هاته الأخيرة أمام الدولار الأمريكي بنسبة 14.1% وهذا ما تسبب في حدوث تضخم بمعدل 2% وهو مستوى مماثل للمستوى المسجل في منطقة الأورو؛
- **المرحلة الثالثة 1998-2000:** تميّزت هذه المرحلة بعودة التحسن لسعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة 5% تحت تأثير التقييم المبالغ فيه في سعر الصرف الحقيقي للدرهم مقابل الأورو وعملات الدول الناشئة، حيث أنّ أداء الاقتصاد المغربي فيما يتعلق بالسيطرة على التضخم لا يمكن تحقيقه من خلال التحسن في القيمة الإسمية للدرهم مقارنة بعملات هذه الدول، والذي حدث مباشرة بعد التخفيضات التي قامت بها البلدان خلال الأزمات المالية التي حدثت في آسيا والبرازيل؛

<sup>1</sup> A. HIDANE, calcul du taux de change effectif nominal et réel du dirham, document de travail, N°86, mars 2003, p: 03.

■ **المرحلة الرابعة 2000-2001:** انخفاض حقيقي للدرهم لأول مرة منذ 1990 قُدِّر ب 4.1% بين السنتين 2000 و 2001، أما فيما يخص مستويات الأسعار فإن سياسة معالجة التضخم سمحت بإحداث فرق تضخمي لصالح المغرب بنسبة 1.9% مقارنة مع منطقة الأورو وهذا ما أدى بالدرهم إلى الانخفاض من حيث القيمة الحقيقية بنسبة 1.7% مقارنة بالدول المنافسة للمغرب بالرغم من التحسن الطفيف في القيمة الإسمية بنسبة 0.7% سنة 2002؛

■ **أما الفترة من 2001 إلى 2014** فقد انخفض فيها سعر الدرهم ببطء شديد ولكن بشكل منتظم للغاية من حيث القيمة الحقيقية، وهكذا فقد سمح النظام التقليدي للدرهم بالنسبة إلى سلة مرجعية تتألف بشكل رئيس من اليورو والدولار فقط بإنشاء سياسة نقدية سليمة وقوية تساهم في تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي، ولهذا السبب تشير تقارير مؤسسات بریتون وودز عن الاقتصاد المغربي إلى أنّ مستوى سعر الصرف المغربي يتماشى بشكل كبير مع الأساسيات الاقتصادية، فهذه التطورات تدل على التحول إلى مرونة أكبر في نظام سعر الصرف؛

■ **الانتقال إلى التعويم:** أعلن المغرب في جانفي 2018 انتقاله إلى نظام صرف عائم بمماش تغير 2.5%، حيث تهدف مرونة نظام الصرف إلى تقوية الاقتصاد المغربي أمام الصدمات الخارجية لدعم قدرتها التنافسية وتحسين مستوى نموها.

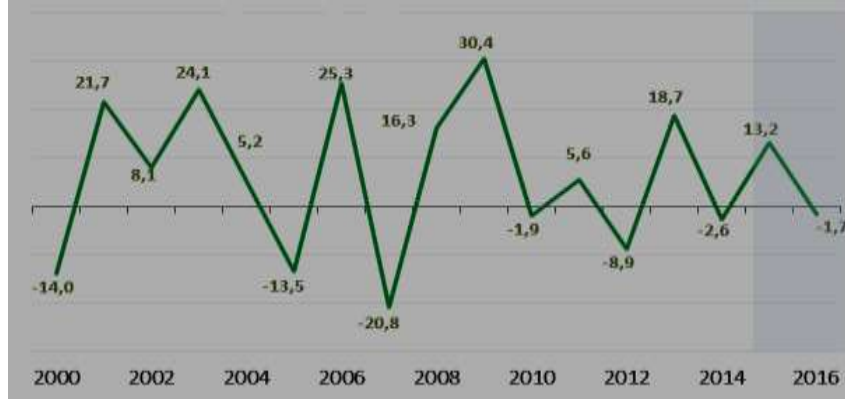
### ثالثاً: سعر صرف الدرهم ومؤشرات الاقتصاد المغربي

شرع المغرب منذ الاستقلال في عملية إصلاحات هيكلية تهدف إلى تحسين الوضع الاقتصادي، حيث كانت نتائج هذه الإصلاحات متنوعة تماماً، وقد اتسم اقتصاد المغرب حتى الثمانينيات بالسيطرة القوية على الدولة التي كانت تواجه صعوبات كبيرة نتيجة لإفلاسها تجاه المؤسسات الدولية، حيث يمكن ذكر أهم المؤشرات كما يلي:

**1- سعر صرف الدرهم والنمو الاقتصادي:** يتميز تطور النمو الاقتصادي في المغرب بميل شديد التقلب بالارتفاع والانخفاض حسب اختلاف إنجازات القطاع الزراعي الذي كان دائماً يعتمد بشكل كبير على الظروف المناخية، وبلغ متوسط معدل النمو 3.97% بين عامي 1980 و 2014، وفيما يتعلق بسياسة سعر الصرف وجدنا أنّ المغرب سجل متوسط معدل نمو أعلى من متوسط جميع نظم سعر الصرف، ومع ذلك فإنّ تقلب هذا النمو في ظل أنظمة سعر صرف مرنة نسبياً أقل من نظيره في المغرب، حيث يمكن تفسير ذلك بشكل أساسي من خلال اعتماد المغرب على القطاع الزراعي<sup>1</sup> كما هو موضح في الشكل الموالي:

<sup>1</sup> H. ESMAK, Les perspective d'un régime de change au Maroc: vers une plus grande flexibilité, *IOSR Journal of Economics and Finance*, Volume 7, Issue 2. Ver. III, Mar. - Apr. 2016, p: 123.

الشكل رقم (33): تطور معدل نمو القطاع الزراعي في المغرب



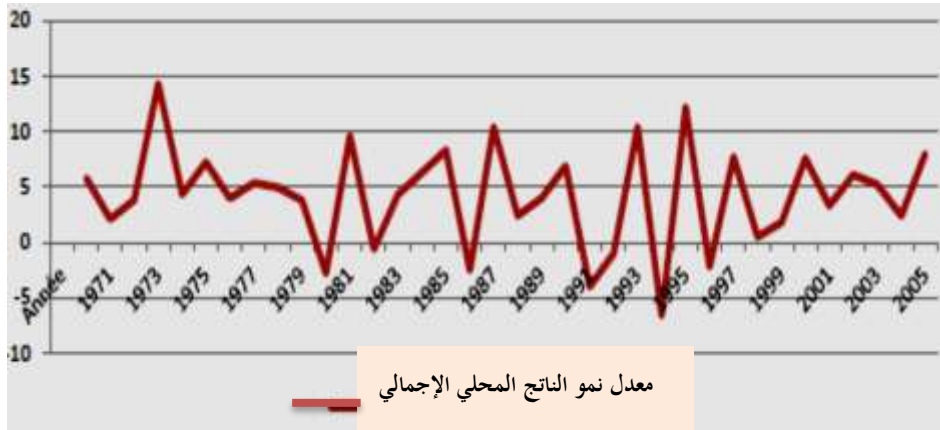
**Source:** Perspectives de Croissance au Maroc: Entre Optimisme et Pessimisme, vue le 30/11/2017, disponible sur le site:

<https://malecturede.wordpress.com/2015/07/07/croissance/>

في عام 2009 وهو العام الذي عقب مباشرة بداية الأزمة المالية سقطت جميع الاقتصاديات تقريبًا في الركود، لكن المغرب لم يتأثر بها حيث ارتفع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 4.2% كما هو موضح في الشكل رقم 35، وهو معدل يعتبر مرتفع خلال هذه الفترة من الأزمة، حيث تم الإعلان عن صحة الاقتصاد المغربي ومرونته الجيدة في مواجهة الركود في منطقة اليورو ويكمنُ التفسير كذلك في الظروف المناخية المواتية للغاية، حيث سجل إنتاجًا قياسيًا من الحبوب (في ذلك الوقت) ونتيجة لذلك وُفّر الاقتصاد المغربي بنسبة 30.4% في القيمة المضافة الزراعية.

وبما أنّ القيمة الزراعية المضافة حساسة للغاية لهذه الاختلافات، فإنّ النمو الإجمالي كذلك. فقد انتقل نمو القيمة المضافة الزراعية من 18.7% في عام 2013 إلى -2.6% في عام 2014، وينبغي أن تصل إلى 13.2% في عام 2015 و-1.7% في عام 2016 وهو ما يفسره تماشي معدل النمو معه من خلال الشكل رقم 35، ومن ثمّ يمكن للقطاع الزراعي أن يضعف معدل نمو الاقتصاد المغربي كما يمكن أن يعززه وفقًا للظروف المناخية.

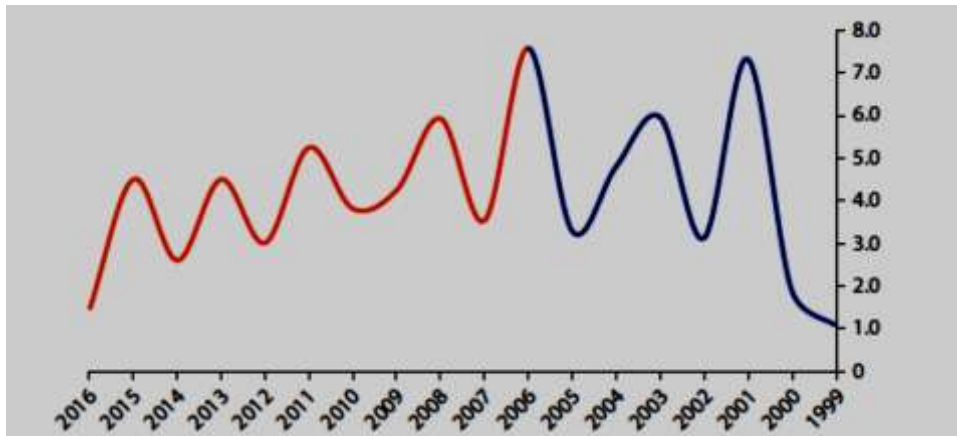
الشكل رقم (34): معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في المغرب بين 1971-2006



المصدر: جون بيرشوفور، المغرب في أفق 2040 (الاستثمار في الرأسمال اللامادي لتسريع الإقلاع الاقتصادي)، مجموعة البنك الدولي، 2017، ص: 20.

بلغ متوسط المعدل السنوي للنمو الاقتصادي رقمًا قياسيًّا قدره 8% خلال الفترة 1974-1977 واستقر عند حوالي 3.5% خلال الفترات الثلاثة التالية: 1978-1980، 1981-1982 و 1983-1985، ويقتزن هذا التطور بزيادة الميل لتسجيل معدلات نمو سنوية سلبية، حيث لم يتم تسجيل أي معدل سلبي خلال السبعينيات لكن فترة الثمانينات شهدت هذا النوع من المعدلات ثلاث مرات كما هو موضح في الشكل. وقد حدثت حالات أخرى خلال التسعينيات، والسبب في ذلك هي الأداءات غير المنتظمة التي تخلق التباين في معدل النمو السنوي خلال كل فترة، ومنه يجب أن نشير إلى أنه خلال الفترة 1986-1990 سجل المغرب أداءً اقتصادياً واعدًا فسره البعض على أنه انتقال للاقتصاد المغربي نحو مسار نمو أعلى.

الشكل رقم (35): معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في المغرب من 2007-2016 (%)



المصدر: جون بيرشوفور، المغرب في أفق 2040 (الاستثمار في الرأسمال اللامادي لتسريع الإقلاع الاقتصادي)، مجموعة البنك الدولي، 2017، ص: 20.

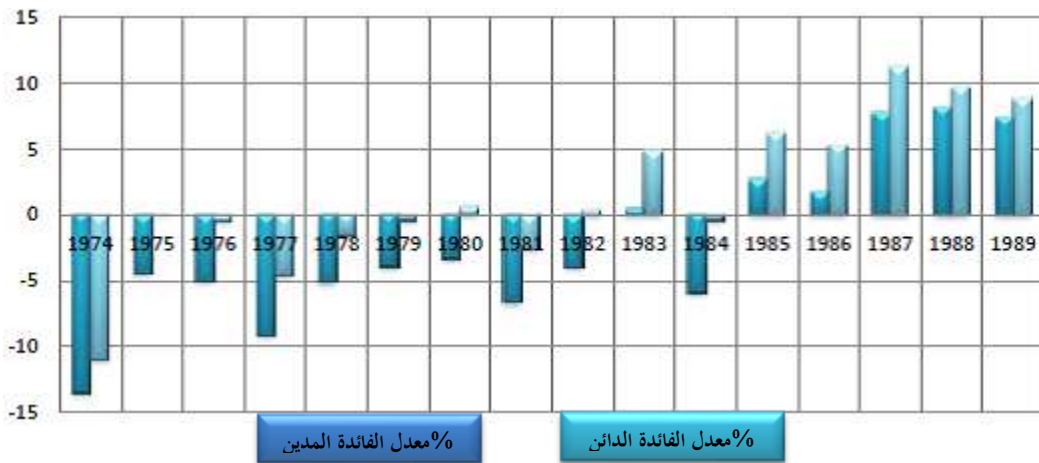
## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

على الرغم من أن المغرب قد فتح تدريجيًا اقتصاده على التجارة الدولية وعلى الاستثمارات الأجنبية، فإنه لا يزال يجد صعوبات في الاستفادة الكاملة من الاستقرار السياسي الذي ينعم به، وكذا قُربه من أوروبا ومن جاذبيته النسبية للاستثمارات الأجنبية حتى يجعل من هذا الانفتاح ميزة تنافسية حاسمة تُمكنه من تحقيق لحاق سريع ومندمج بالركب الاقتصادي، بل إنَّ حصة المغرب في التجارة الدولية تميل إلى التراجع منذ مطلع ثمانينيات القرن الماضي، في حين أنَّ معظم منافسيه عززوا حصتهم بشكل كبير وهو ما يفسره معدل النمو المتقلب خلال الفترة من 2006 حتى 2016 كما هو موضح في الشكل السابق.

**2- سعر صرف الدرهم والتضخم:** يرتبط مستوى التضخم في المغرب بشكل أساسي بالعلاقات مع الشركاء التجاريين مع الأخذ في الاعتبار هيكلها الاقتصادي، وهو ما يعرف بالتضخم المستورد نظراً للأهمية المتزايدة للواردات والصادرات في متوسط سلة الاستهلاك المنزلي<sup>1</sup>.

لا يزال التضخم ظاهرة هيكلية والتي لطالما ميّزت الاقتصاد المغربي، هذا الأخير الذي اعتمد سياسة الاستقرار والنمو، ومن بين النتائج المبكرة لهذه الظاهرة وجود أسعار فائدة حقيقية سلبية، حيث تُلاحظ من خلال الشكل أدناه التطور الذي عرفته أسعار الفائدة الحقيقية، فهي لم تصبح إيجابية بشكل مستمر إلا منذ عام 1985 بسبب الاعتدال في الأسعار، حيث يُنتج عن انخفاض أسعار الفائدة الاسمية وارتفاع معدلات التضخم تحول في هيكل الادخار وتطوير التمويل غير الرسمي وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج بالإضافة إلى المديونية سواء داخل أو خارج البلاد.

الشكل رقم (36): تطور معدلات الفائدة الحقيقية في المغرب بين 1974 و1990



المصدر: بنك المغرب.

<sup>1</sup> H. ESMAC, opcit, p: 124.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

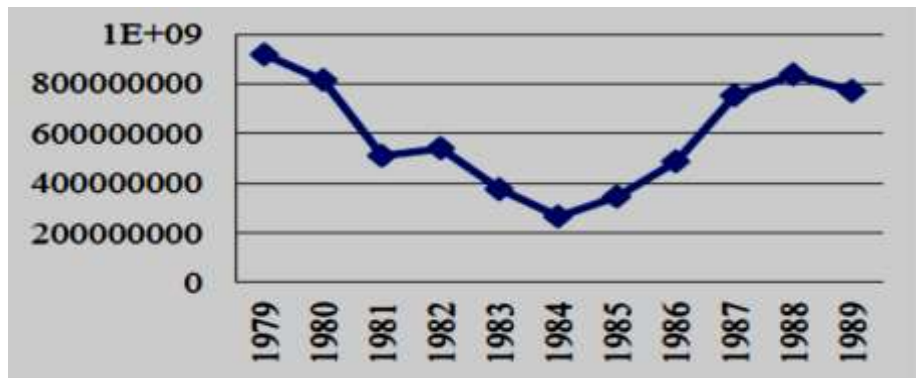
كانت الإصلاحات التي بدأت في أوائل الثمانينيات تهدف إلى تحديث النظام المالي المغربي ككل من خلال معالجة هذه العوائق والتدهورات تدريجياً، بهدف تمكينه من أداء وظيفته المتمثلة في تعبئة الموارد وتكييف هيكلها وأساليب عملها بشكل أفضل حسب متطلبات الانفتاح الدولي.

وفي الواقع، كان النشاط المصرفي يخضع لرقابة صارمة، حيث يتم تحديد أسعار الفائدة على المدَّين أو الدائنين بشكل إداري وهو ما يترك مجالاً صغيراً لتشغيل آليات السوق وظهور المنافسة وهو ما نلاحظه في الفترة قبل 1985. وبسبب التشوهات التي أنتجها هذا النظام المطبق أثبت أنه غير قادر في النهاية على تعبئة الموارد المالية، فقد كانت هذه العيوب في الواقع عقبة حقيقية أمام تمويل الاقتصاد المغربي، خاصة وأنه لم يكن لسوق رأس المال أهمية وحيزه النقدي غير موجود تقريباً وأن المدى الطويل يقتصر على نشاط البورصة الذي أصبح خاملاً، حيث نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أنه بعد تبني برنامج التعديل الهيكلي في 1983 ارتفعت أسعار الفائدة الحقيقية وهو ما يفسر انخفاض معدلات التضخم خلال هذه الفترة وهذا راجع إلى سياسة التحرير التي تبناها الاقتصاد المغربي.

باختصار، أدى النظر في نظام سعر الصرف كما اختاره البنك المركزي إلى تضخم معتدل مع نمو حقيقي قوي نسبياً، يعكس هذا الاحتواء للتضخم اتجاهها هابطاً بشكل عام لوحظ دولياً خلال العقد الأخيرين.

**3- سعر صرف الدرهم واحتياطي الصرف الأجنبي:** يبين الشكل أدناه أنّ احتياطي الصرف المغربي لم يتوقف عن الإنخفاض حتى عام 1984 عند تبني برنامج التعديل الهيكلي الذي كان له أثراً إيجابياً على مؤشرات الاقتصاد الكلي.

### الشكل رقم (37): تطور إجمالي احتياطي الصرف المغربي



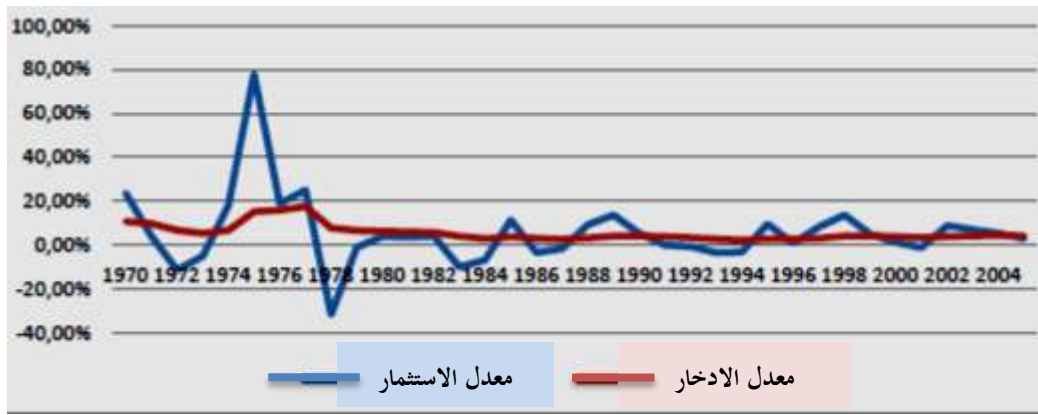
**Source:** K. ELYAMANI ET autre, *évolution de la gestion du régime de change au Maroc: quels effets macroéconomique?*, laboratoire économie, management et développement des organisations, faculté des sciences juridiques économiques et sociales de kénitra, université IBN tofail- Maroc, 2018, p: 88.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

واستمر الاحتياطي من الصرف الأجنبي في الارتفاع منذ تبني برنامج التعديل الهيكلي وذلك في ظل الانفتاح التدريجي للاقتصاد المغربي على العالم الخارجي.

**4- سعر صرف الدرهم والاستثمار الأجنبي المباشر:** نجد في المغرب أنّ معدل تغطية الاستثمار من خلال المدخرات الوطنية غالباً ما يكون أقل بكثير من 100%، وتجدر الإشارة إلى أنّ معدل نمو الاستثمار سجل بشكل عام ارتفاع منذ بداية التسعينات ومع ذلك لا ينبغي إهمال الاتجاه العام لتطور معدل الادخار في المغرب.

**الشكل رقم (38): معدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر والادخار في المغرب**



**Source:** H. AMRANI, *Libéralisation du compte de capital au Maroc: risques de crises bancaires et opportunistes de croissance*, Théories et essai de validation empirique, Université du SUD Toulon-VAR, 2010, p: 68.

قبل عام 1973 كان هناك ضعف في كل من معدل الاستثمار ومعدل نمو PIB، حيث بلغ معدل الاستثمار 14%، باستثناء سنة 1970 أين سجل 15.3%، هذه الوضعية التي ميّزت هذه الفترة تعود بشكل كبير إلى وضع حد أقصى لمعدلات الفائدة عند مستويات منخفضة جداً، فإذا كانت طبيعة الاستثمارات دالة للسياسات وظروف السوق فإنّ مستوى الاستثمار نفسه هو دالة في الادخار المحلي، هذا الأخير الذي يعتمد حجمه إلى حد كبير على مستوى معدلات الائتمان، ومع ذلك، من عام 1974 حتى عام 1977 كانت هناك طفرة نوعية في نمو الاستثمار بفضل المراجعة الأولى لمعدلات الفائدة، بالإضافة إلى زيادة كبيرة في عائدات النقد الأجنبي بسبب الزيادات في أسعار الفوسفات بين 1974-1975، وعمليات نقل العمال في الخارج والاقتراض الأجنبي الكبير.

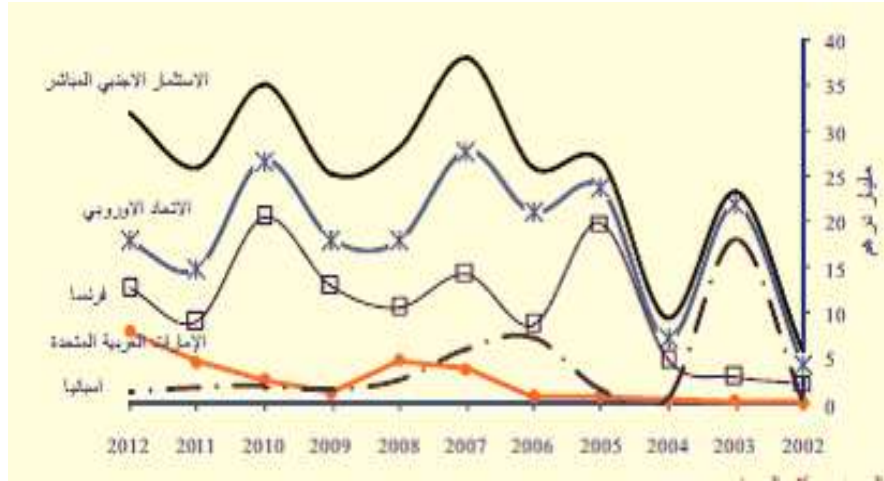
ومع ذلك، وعلى الرغم من التحسن النسبي في معدلات الاستثمار خلال هذه الفترة التي تتميز بأسعار الفائدة المنخفضة فإنّ كفاءة هذه الاستثمارات تقاس بنسبة معدل النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى معدل الاستثمار قد بقيت منخفضة، حيث سمحت أسعار الفائدة المنخفضة للشركات بتمويل السوق باستثمارات ذات أرباح اقتصادية قليلة وذات كفاءة أقل. بالإضافة إلى ذلك، عندما بدأت أسعار الفائدة الحقيقية في التحسن بداية



## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

من 1983 تحسنت أيضاً كفاءة الاستثمار، وفي نفس الوقت كان هناك انخفاض مطرد في الاستثمار من 24.4% في 1983 إلى 20% في 1987.

الشكل رقم (39): الإستثمارات الأجنبية المباشرة بالمغرب حسب الدول



المصدر: جون بيرشوفور، المغرب في أفق 2040 (الاستثمار في الرأسمال اللامادي لتسريع الإقلاع الاقتصادي)، مجموعة البنك الدولي، 2017، ص: 23.

يُظهر التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر أنّ ما يقرب من ثلثي الاستثمار في المغرب مصدره فرنسا ب 39% والإمارات العربية المتحدة ب 25%، وشهدت الاستثمارات الواردة من فرنسا أكبر دولة مستثمرة في المغرب ارتفاعاً بنسبة 41% سنة 2012، لتبلغ 12.6 مليار درهم، وبلغ الاستثمار الأجنبي المباشر من دولة الإمارات العربية المتحدة 7.9 مليار درهم سنة 2012، بزيادة قدرها 71%، وفي المقابل فقد انخفضت استثمارات إسبانيا في المغرب بنسبة 23% لتحل محلها الولايات المتحدة الأمريكية التي أصبحت ثالث مستثمر في المغرب، بمبلغ 1.6 مليار درهم سنة 2012، أي بزيادة قدرها 54% مقارنة بسنة 2011<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> جون بيرشوفور، المغرب في أفق 2040 (الاستثمار في الرأسمال اللامادي لتسريع الإقلاع الاقتصادي)، مجموعة البنك الدولي، 2017، ص: 23.

الشكل رقم (40): الإستثمارات الأجنبية المباشرة بالمغرب حسب القطاعات



المصدر: جون بيرشوفور، المغرب في أفق 2040 (الاستثمار في الرأسمال اللامادي

لتسريع الإقلاع الاقتصادي)، مجموعة البنك الدولي، 2017، ص: 24.

أمّا على المستوى القطاعي، فإنّ الصناعات التحويلية كانت الأكثر جاذبية للاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 26% من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر بمبلغ قدره 8.3 مليار درهم سنة 2012 أي بزيادة تبلغ 36% مقارنة بسنة 2011، ومن بين الصناعات التحويلية تُعتبر صناعة السيارات الأكثر جاذبية للاستثمارات الأجنبية المباشرة 11% من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر لسنة 2012 تليها صناعة الأغذية 5%، وفيما يخص قطاع الطاقة فقد تضاعف الاستثمار الأجنبي فيه بأكثر من ثلاث مرات خلال سنة واحدة، ليصل إلى 5.3 مليار درهم سنة 2012 مقابل 1.7 مليار درهم سنة 2011 وقد أصبح هذا القطاع الذي يمثل 17% من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر القطاع الثالث الأكثر جاذبية للاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب بعد قطاع العقار، كما عرف قطاع المال والتأمين نمواً بنسبة 68% باستثمار قدره 4.8 مليار درهم سنة 2012، وفي المقابل شهدت قطاعات العقار والسياحة التي تمثل 25% و 5% على التوالي من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر انخفاضاً في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 3% و 35% على التوالي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص: 24.

### المطلب الثالث: إشكالية تحويل الدرهم المغربي

حتى الثمانينات من القرن الماضي اختار المغرب أنظمة صرف صارمة بدافع ندرة النقد الأجنبي والتي أصبحت موضع تساؤل، فقد تعرض لانتقادات لكون هذه الأنظمة تميل إلى الحمائية والحد من حرية الأعوان الاقتصاديين وجعل الاقتصاد المغربي عرضة للصدمات الخارجية، كما أنّ الحفاظ على قيمة العملة الوطنية يكون بشكل مصطنع حيث أنّ تخفيض قيمة العملة لا يُترجم إلى آثار حقيقية.

إنّ عدم وجود تفاصيل ومعلومات حول حجم وآثار وضع الدرهم الجديد هو ما يميز الوضع الحالي في المغرب، حيث لا ندري ما إذا كانت قابلية التحويل هذه والتي تستهدف عددًا من الوكلاء الاقتصاديين ستظل كما هي أو ستتطور وتكون بنفس القدر بالنسبة لغير المقيمين كما هو الحال بالنسبة للمقيمين، ومن ثم هل يمكن للدرهم المغربي أن يصبح قابل للتحويل الكلي؟

### أولاً: تحويل الدرهم المغربي في ظل وجود سوق صرف موازي:

منذ عام 1983 كان تحرير القيود على صرف العملات الأجنبية تدريجيًا، وقد تطور في ثلاثة اتجاهات: تحرير العمليات الجارية وتحرير حركات رأس المال واللامركزية في إدارة العملات.

### 1- تحويل الدرهم المغربي بالنسبة للعمليات الجارية: انضم المغرب منذ 1993/01/21 إلى أحكام المادة

الثامنة من بنود اتفاق صندوق النقد الدولي المتعلقة بتحويل العمليات الجارية والتي تؤكد<sup>1</sup>:

- رغبته الحقيقية في الانفتاح أكثر على الخارج؛

- ربط الاقتصاد المغربي بسوق رأس المال الدولي.

ويجوي هذا الاتفاق حرية الوصول إلى العملات الأجنبية مباشرة من البنوك لوضع اللوائح المتعلقة بمعاملات الاستيراد / التصدير بالإضافة إلى أي عملية أخرى ذات طبيعة عادية وجارية.

### 2- تحويل الدرهم المغربي بالنسبة لعمليات رأس المال: لم يقتصر التحرير المطبق على العمليات الجارية فقط

بل امتد إلى عمليات رأس المال بما في ذلك<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> M. BENDJLOUN, op.cit, p: 65.

<sup>2</sup> A. Lakhdar. B Nordine, opcit, p: 205.

أ- الاستثمار الأجنبي في المغرب: يضمن هذا النظام للمستثمرين الأجانب المقيمين أو غير المقيمين والمغاربة المقيمين بالخارج بتمويل استثماراتهم بالعملية الأجنبية بحرية كاملة من أجل:

- تنفيذ استثماراتهم في المغرب؛
- تحويل الدخل الناتج عن هذه الاستثمارات؛
- تحويل عائدات بيع أو تصفية استثماراتها بما فيها الأرباح ومهما كان المبلغ.

ب- الاستثمار المغربي في الخارج: تستفيد الشركات والبنوك المغربية الراغبة في الاستثمار في الخارج من تراخيص مكتب الصرف الأجنبي، خاصة إذا كان من المرجح أن يكون للاستثمار المخطط له تأثير إيجابي على الاقتصاد الوطني، وعلاوة على ذلك يُسمح للشركات المغربية بالاستثمار بحرية تصل إلى 50 مليون درهم (100 مليون في أفريقيا) سنوياً، ويتم اعتماد حساباتها من قبل مدقق خارجي؛

ج- تعبئة التمويل الخارجي: يُسمح للأعوان الاقتصاديين المقيمين بما في ذلك المصدرين لتمويل أنشطتهم في المغرب بالتعاقد بحرية أو من خلال قروض خارجية من البنك المغربي من أجل:

- تمويل عمليات استيراد وتصدير السلع والخدمات؛
- تمويل عمليات الاستثمار في المغرب؛
- إعادة تمويل القروض الخارجية المتعاقد عليها سابقاً.

د- سوق الصرف: تمثلت تدابير تحرير سوق الصرف في رفع قيود الصرف مما ساعد على إبراز دور آليات السوق، وبالرغم من أنّ التغيير من الأسعار المحلية إلى الدولية يمر عبر سعر الصرف فحركة هذا الأخير بالرغم من الانتقادات الموجهة إليه تظل ناقلاً مهمّاً للتحويل والتعديل<sup>1</sup>، كما نرى أنّه لا يزال هناك الكثير من الجهود التي ينبغي بذلها لا سيما فيما يتعلق بالنظام المصرفي، فمن الضروري إعداد وكلاء اقتصاديين لتقنيات التجارة الدولية ووضع الدعم الكامل لإنشاء هذا السوق الجديد؛

هـ- تخفيف نظام الصرف ومراقبته: يؤدي نظام الصرف الثابت الذي يشجع قطاع السلع غير القابلة للتداول إلى إضعاف القدرة التنافسية للأسعار في الأسواق، وعلى غرار تحليلات البنك المركزي ينبغي للمغرب النظر في تسريع اعتماد نظام صرف أكثر مرونة حتى يجد الدرهم المغربي باستمرار سعر توازن السوق، وتبدو هذه المسألة أكثر إلحاحاً لأنّ المغرب ركز بشكل رئيس على المنتجات ذات القيمة المضافة المنخفضة التي تعتبر تنافسية

<sup>1</sup> Idem.

أسعارها حاسمة في الأسواق والتي لا يتردد المنافسون الأجانب في استخدام آلية الصرف بشأنها، وكمثال على ذلك ارتفاع قيمة الدرهم المغربي بنسبة 50% مقابل الليرة التركية منذ عام 2013، وبالتوازي ينبغي مواصلة تخفيف مراقبة الصرف بغية ضمان قابلية التحويل الكاملة للدرهم على المدى المتوسط، ومن ثم الرفع من جاذبية المغرب لدى المستثمرين والفاعلين التجاريين العالميين<sup>1</sup>.

### 3- حدود تحويل الدرهم في ظل وجود السوق الموازي: تتمثل فيما يلي:

**أ- التحويل الخارجي:** يمكننا أن نرى أن قابلية تحويل الدرهم التي تقتصر على المعاملات الجارية قد تم تجاوزها وأصبحت أكثر فُرْبًا لقابلية التحويل الخارجي، علاوة على ذلك وحتى يتسنى للدرهم تحقيق وضعية التحويل الخارجي من الضروري مواءمة المواطنين المغاربة في الخارج مع المقيمين الأجانب من خلال منحهم إمكانية فتح حسابات بالعملة الأجنبية مما سيمكنهم ليس فقط من استيراد الأوراق النقدية الأجنبية بحرية ولكن أيضًا تصديرها دون أي قيود؛

**ب- التحويل الكلي والقضاء على السوق الموازي:** على الرغم من أنّ العديد من التدابير تشير إلى مزيد من الانفتاح والتحرير إلا أنّ المغرب بعيد عن تطبيق نظام التحويل الكلي للدرهم، وعمومًا فالفكرة الأساسية للتحرير هي السماح بحرية أكبر للعمليات التجارية والمالية دون السماح بمعاملات المضاربة. حيث لا تزال هناك العديد من القيود منها منع الشخص المغربي من فتح حساب في الخارج كما أنّ شركات التصدير والاستيراد لا يمكنها امتلاك حسابات بالدرهم القابل للتحويل إلا برقم أعمال بالعملة الأجنبية.

ومن الواضح أنّ الهدف الآن ليس جعل الدرهم عملة عالمية بل تعزيز تنمية التجارة الخارجية (خاصة الصادرات المغربية) أو إعادة الكتلة النقدية التي تدور في السوق الموازي التي تؤدي من جهة إلى عدم استقرار سعر صرف الدرهم والذي يعرف أحيانًا انخفاضًا في قيمته وأحيانًا أخرى ارتفاعًا عند محاولة موائمته مع أسعار الصرف الأجنبية ومن جهة أخرى خطر تكاليف الصرف.

### ثانيًا: تحرير كلي ومستدام لسعر صرف الدرهم المغربي

شرعت السلطات النقدية المغربية منذ بداية الثمانينيات في تنفيذ برنامج واسع من الإصلاحات المتعلقة بتحرير نظامها المالي، حيث بدأ هذا البرنامج كجزء من الرغبة في تعزيز تكامل الاقتصاد المغربي مع الاقتصاد العالمي، لذا

<sup>1</sup> Ibid, p: 206.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

تم وضع مجموعة من الإجراءات لفتح حساب رأس المال<sup>1</sup>، وهكذا وضع المغرب القواعد الأولى لتحرير تجارته الخارجية، فقد أدى هذا البرنامج إلى فتح تدريجي للاقتصاد المغربي على الخارج ومن ثم توفير فرص جديدة من حيث التجارة والاستثمار وجذب رؤوس الأموال الأجنبية.

وقد تعزز هذا الانفتاح بشكل أكبر مع انضمام المغرب أولاً إلى الجات في عام 1987 ثم إلى مركز صندوق النقد الدولي في عام 1993 ثم إلى منظمة التجارة العالمية في عام 1994، وإدخال سوق الصرف الأجنبي في عام 1996، بالإضافة إلى إبرام اتفاقية الشراكة مع الاتحاد الأوروبي والعديد من اتفاقيات التجارة الحرة (الولايات المتحدة، تركيا، الدول العربية)، حيث يعزز منح وضع متقدم مع الاتحاد الأوروبي استراتيجية الانفتاح والتحرير هذه، لذا وُضعت عدة تدابير إضافية تدريجية وحذرة للتركيز على إتقان المتطلبات الأساسية للتحرير الناجح (استكمال تقوية القطاع المالي، السيطرة على العجز المالي، تخفيض وزن الدين العام)، وذلك بهدف توحيد هذه العملية خاصة مع تخفيف ضوابط الصرف الخاصة بالمعاملات الجارية وحسابات رأس المال.  
من بين هذه التدابير نجد ما يلي<sup>2</sup>:

1. تحسين ظروف الاستثمار في البنوك المغربية بالخارج؛
2. تحرير الاستثمارات في العملات الأجنبية بالخارج للبنوك وشركات التأمين وإعادة التأمين ومنظمات المتقاعدين وتكوين الجمعيات لتصل إلى 10 % من محافظهم؛
3. تنفيذ أدوات التحوط مقابل مخاطر تقلبات الأسعار وأسعار الفائدة ونظام خيارات صرف العملات الأجنبية للتحوط ضد مخاطر العملات؛
4. تحرير الاستثمار الأجنبي المباشر إلى 50 مليون درهم سنويا ( و 100 مليون دولار سنويا للاستثمار في أفريقيا)؛
5. إزالة الترخيص المسبق لإلزام شركات التأمين بنسبة 5 % من أصولها في الخارج ؛

### ثالثاً: آثار قابلية التحويل الكلي للدرهم

تعني قابلية تحويل الدرهم الكلي إمكانية حامله من استبداله مقابل أي عملة أجنبية دون أي عائق، ولهذا القابلية عدة آثار سواء من الجانب الإيجابي أو السلبي كما يلي<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> H. ESMAK, opcit, p: 125.

<sup>2</sup> Ibid, p: 126.

<sup>3</sup>M. BENDJLOUN, op.cit, p: 56.

1- إيجابيات تحويل الدرهم المغربي: لقد شهد المغرب تقدماً كبيراً منذ استقلاله إلا أنه ليس كافٍ للحدوث عن إقلاع حقيقي للاقتصاد المغربي من شأنه أن يفيد المغرب.

من الناحية النظرية، يمكن أن تؤدي قابلية التحويل هذه إلى المزايا التالية:

أ- تحسين القدرة التنافسية للاقتصاد المغربي؛

ب- زيادة العائد على المدخرات؛

ج- كفاءة أفضل للوساطة المالية المحلية؛

د- دمج الاقتصاد المغربي في الاقتصاد العالمي.

في الواقع، كان الاقتصاد المغربي يُعتبر دائماً الأكثر تحرراً وانفتاحاً في جميع البلدان المغاربية، التي تعتمد هياكلها الإنتاجية والتجارية والمصرفية على المبادرة الخاصة والتعامل مع الأسواق الخارجية، هذه الوظيفة المزدوجة (الانفتاح والعالمية) ترجع بصفة خاصة إلى الوضع المهيمن الذي يحتله المغرب في إنتاج وتصدير الفوسفات، وهو الخيار السياسي الأساسي للمغرب للحفاظ على علاقات وثيقة مع بقية العالم وخاصة مع الغرب.

2- سلبات تحويل الدرهم المتعلقة بالوضع الاقتصادي للمغرب: تأتي على وجه الخصوص من عجز الحسابات الخارجية<sup>1</sup>:

أ- بلغ معدل تغطية الواردات عن طريق الصادرات حوالي 40 % و 50 % لمدة حوالي عشر سنوات؛

ب- إنَّ نهاية إعادة جدولة الديون وضعت المغرب في عبء ثقيل من فوائد الديون؛

ج- السياحة المغربية عرفت مشاكل خطيرة؛

د- تشهد زيادة تحويلات المقيمين المغاربة في الخارج تداعيات الصعوبات التي تواجهها البلدان المضيفة.

في الأجل المتوسط لا يمكن معرفة كيف يمكن أن يتحسن العجز في الميزان التجاري، فالمغرب لديه معدلات تضخم عالية مقارنة بشركائه التجاريين، لذا يمكن القول أنّ الارتفاع في الأسعار المحلية والاختلالات الخارجية وآفاق تطور الاقتصاد المغربي على المدى القصير يجعل من المستحيل تبني التحويل الكلي للدرهم المغربي بشكل سريع، فلتحقيق قابلية تحويل أوسع للعمليات الجارية ناجحة ومستدامة هناك حاجة لشروط مسبقة أخرى.

<sup>1</sup> NOURA, opcit, p: 39.

### المبحث الثالث: تطور الاقتصاد التونسي في ظل مواجهة إشكالية قابلية تحويل الدينار التونسي

عرف الاقتصاد التونسي تحولات جذرية أدت إلى تميزه بنوع من الاستقرار، عكس اقتصاديات البلدان النامية الأخرى التي عرفت حالات مُضطربة بعد خضوعها لبرامج التصحيح الهيكلي، فقد عانى هذا الاقتصاد قبل الإصلاحات من عدة اضطرابات وحالات عدم الاستقرار كارتفاع مستوى المديونية وارتفاع معدل النمو السنوي للواردات وكذا تدهور الاحتياطي من الصرف الأجنبي، فبعد السبعينات عرف الاقتصاد التونسي نمطًا جديدًا من خلال الانفتاح على الخارج، وهو ما يؤثر بشكل كبير وواضح على العملة التونسية التي تمثل صورة الاقتصاد التونسي في الخارج، ولدراسة تأثير الدينار التونسي على اقتصاد تونس عمومًا وسوق صرفه بشكل خاص بالإضافة إلى إمكانية تحويله بشكل كلي حتى يمكننا القول أنّ الاقتصاد التونسي انفتح بشكل كامل على الخارج وتخلص من سوق الصرف الموازي وتداعياته تم التطرق في هذا المبحث إلى النقاط التالية:

### المطلب الأول: تطور نظام الصرف التونسي

كانت شروط الوصول إلى العملات الأجنبية في تونس محكومة لفترة طويلة من خلال أنظمة صرف صارمة تسمح للدولة بالإشراف على علاقاتها المالية والتجارية مع الدول الأجنبية، ولكن مع مرور الوقت تعيّر هذا التنظيم وغالبًا ما يعكس الظروف الاقتصادية للبلاد وسياساتها.

### أولاً: تطور سعر صرف الدينار التونسي

الدينار التونسي هو العملة الرسمية للجمهورية التونسية يصدره البنك المركزي التونسي، تم اعتماده منذ الأول من نوفمبر 1958 تبعًا لأحكام القانون 58-109 الصادر في 18 أكتوبر 1958 وذلك تعويضًا للفرنك التونسي الذي كان عملة البلاد منذ الأول من جويلية 1891، وينقسم الدينار التونسي إلى ألف مليم حيث قُدّرت قيمته عند إصداره ب 2,115880 غرامًا من الذهب الخالص.

ومنذ سقوط نظام بريتن وودز انتهجت تونس سياستين للصرف من 1973 إلى غاية 1986 حيث اتّبع في هذه المرحلة النظام الثابت لسعر الصرف وفي سنة 1986 قامت بتغيير سياستها خاصة بعد الأزمة البترولية وكان ذلك كما يلي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> F. MARRAKCHI CHARFI, « Taux de change réel d'équilibre et mésalignements d'un modele VARECM-pour le cas de la tunisie, PANOECOMICUS, N°4, 2008, p :141.



1. المرحلة الأولى 1973-1981: عرف الدينار التونسي خلال السبعينات تجربة مماثلة للدرهم المغربي بعدم استقراره الناتج عن ارتباطه بالفرنك الفرنسي، ومن أجل الحفاظ على قيمته تم اختيار المارك الألماني في هذا المرحلة كعملة مرجعية ورئيسة بدل الفرنك الفرنسي إلى غاية 1978، حيث ارتبط الدينار التونسي بسلة مكونة من ثلاث عملات هي الفرنك الفرنسي والمارك الألماني والدولار الأمريكي، ثم توسعت هذه السلة في 1981 لتشمل الليرة الإيطالية والفرنك البلجيكي والفلورين الهولندي والبسيطا الإسبانية؛
2. المرحلة الثانية 1981-1984: تميّزت هذه المرحلة بتراجع وزن الدولار من سلة العملات وهذا بسبب انخفاض أسعار البترول وكذا عجز في موازين المدفوعات من 3.8% سنة 1980 إلى 9.9% سنة 1984 مما أدى إلى إتباع سياسة تخفيض العملة بهدف تشجيع الصادرات من قبل السلطات التونسية؛
3. المرحلة الثالثة 1984 - 1986: أدّى العجز الحاصل في ميزان المدفوعات وتخفيض العملة التونسية في أوت 1986 من قبل السلطات التونسية إلى انخفاض قيمة الدينار التونسي ب 10 %، مما أدى إلى قيام تونس بالتخلي عن نظام الصرف الثابت وإحلاله بنظام الصرف الوسيط بُغية التقليل من تقلبات سعر الصرف؛
4. المرحلة الرابعة 1986-1989: بعد أزمة 1986 فرض صندوق النقد الدولي تطبيق برنامج التعديل الهيكلي (PAS) وتخفيض الدينار التونسي بنسبة 7% بالنسبة للعملات الأجنبية وفعالاً قام البنك المركزي بتخفيض معدل الصرف الفعلي الاسمي تدريجياً حتى يصل سعر الصرف الفعلي الحقيقي إلى مستوى التوازن من أجل اكتساب القدرة على المنافسة.
5. المرحلة الخامسة 1990-2001: في 1990 تم تحديد سعر الصرف الفعلي الاسمي بطريقة يتم من خلالها الحفاظ على معدل الصرف الفعلي الحقيقي ثابتاً ( تطبيق نظرية تعادل القوة الشرائية)، إضافة إلى إنشاء سوق ما بين البنوك في 1994 والهدف منها هو السماح للوسطاء المعتمدين بتنفيذ مختلف معاملات الصرف بما فيها العمليات الجارية، وفي سنة 1997 تم السماح للوسطاء المعتمدين المقيمين وغير المقيمين بتسوية معاملات الصرف الآجلة لحساب عملائهم المقيمين وهذا في إطار عمليات الاستيراد من السلع والخدمات والعمليات المالية لمدة أقصاها 12 شهراً وعمليات التصدير لمدة أقصاها 09 أشهر<sup>1</sup>.

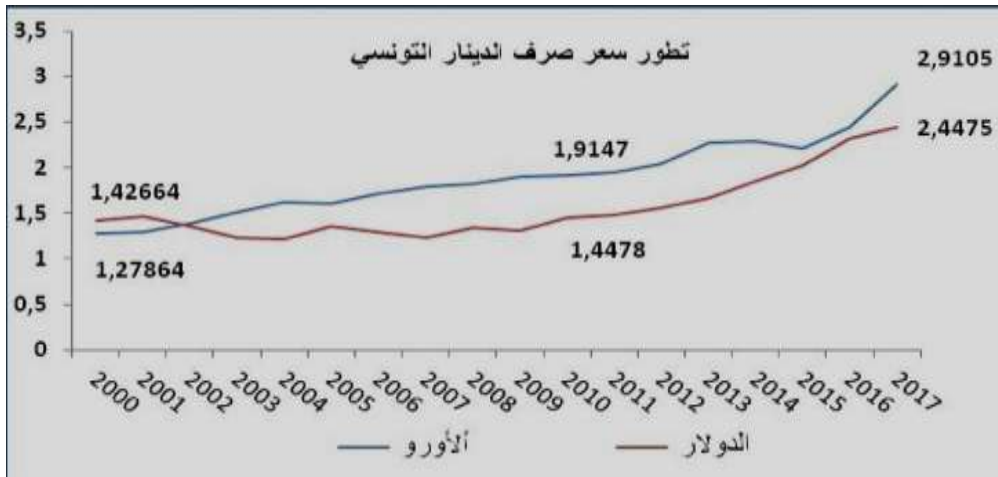
<sup>1</sup> S. BENHADJI, choix des politiques de change dans les pays en developpement: étude de la compétitivité de la tunisie, PANOECOMOMICUS, N°4, 2008, p :356.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

أما في سنة 2001 فقد قامت تونس بتوسيع نظام التعويم لسعر الصرف الاسمي استجابة لتوصيات صندوق النقد الدولي التي تهدف بالدرجة الأولى إلى تخفيض سعر الصرف وتحسين القدرة التنافسية، فبعد انخيار نظام بريتن وودز كان الهدف الرئيس لتونس هو تحسين وضع ميزان مدفوعاتها.

وفي عام 2012 أصبحت تونس تعتمد على نظام صرف أكثر مرونة دون مسار محدد مسبقاً أو سعر صرف مستهدف، وتؤثر السلطات النقدية التونسية على سعر الصرف دون أن تضع مسار معين أو سعر صرف مستهدف حيث تؤدي متغيرات عديدة كوضعية ميزان المدفوعات والاحتياطات الأجنبية وتطورات السوق الموازي إلى تعديل سعر الصرف<sup>1</sup>.

### الشكل رقم (41): تطور سعر الصرف الدينار التونسي مقابل الأورو والدولار على الترتيب



المصدر: سعادي رشيدة، دريال عبد القادر، الأورو وسياسة سعر الصرف في الدول المغاربية- دراسة حالة الجزائر باستعمال متجه الانحدار الذاتي، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، د س ن، ص: 18.

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أنّ سعر صرف الدينار التونسي انتقل في الفترة من 2000 إلى 2011 مقابل الأورو من 1.42664 إلى 1.9147، ومن 1.27864 إلى 1.4478 مقابل الدولار وهو ما يدل على انخفاض قيمة الدينار التونسي في هذه الفترة نظرًا لتأثره بالأزمة المالية العالمية في 2008 ثم الأزمة السياسية التونسية في 2011، وفي الفترة من 2011 إلى 2017 أصبح الدينار التونسي يمثل 2.9105 مقابل الأورو و 2.4475 مقابل الدولار وذلك راجع إلى تخفيض الدينار التونسي بسبب العجز في الميزان التجاري الراجع إلى انخفاض عائدات السياحة إلى النصف سنة 2015.

<sup>1</sup> سعادي رشيدة، دريال عبد القادر، الأورو وسياسة سعر الصرف في الدول المغاربية- دراسة حالة الجزائر باستعمال متجه الانحدار الذاتي، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، د س ن، ص: 17.

ثانياً: مراحل تطور نظام الصرف التونسي

خلال الخمسة وثلاثون سنة الماضية تطورت أنظمة الصرف من نظام رقابة صارم نوعاً ما إلى إدخال التحويل الجاري للدينار التونسي، ويمكن توضيح مراحل تطور نظام الصرف التونسي من خلال مايلي:

**1. من الرقابة على الصرف نحو التحويل الجزئي للدينار التونسي:** يمكن إيضاح تطور قوانين الصرف في تونس على ثلاث فترات كالتالي<sup>1</sup>:

**أ- الفترة الأولى:** هي الفترة التي تلت الاستقلال من عام 1955 إلى عام 1969 حيث لا توجد هذه اللوائح التنظيمية، ويرجع ذلك من جهة إلى الحاجة في البداية إلى تعزيز الاستقلال المالي لتونس ووضع الأسس لسياسة نقدية مستقلة، ومن جهة أخرى السياسة الاقتصادية الاشتراكية غير المفتوحة على العالم الخارجي؛

**ب- الفترة الثانية:** هي الفترة ما بين عام 1969 ومنتصف عام 1986، والتي تميّزت بالتخلي عن سياسة التعاون وانفتاح الاقتصاد التونسي على القطاع الخاص والاستثمار الأجنبي، فقد شهدت هذه الفترة إصدار القانون الشهير رقم 72-38 المتعلق بالصناعات المصدّرة بالكامل والتي جلبت إعفاءات مهمة لنظام التبادل الجاري؛

بالإضافة إلى ذلك ومن أجل التأكيد على سياسة الانفتاح هذه تم إجراء العديد من التعديلات على اللوائح التنظيمية للصرف بشكل عام، على الرغم من أنّ تدوين قانون الصرف في عام 1976 بموجب القانون رقم 76-18 ينص على مبدأ الترخيص المسبق لهيئات النقد الأجنبي بشأن المعاملات المالية مع الدول الأجنبية، فهذه السياسة التقييدية في الواقع يتم تخفيفها من خلال الإمكانية المعطاة في قانون الصرف بإقرار تراخيص عامة لهذه المعاملات ومن ثم تجنب كل حالة على حدة.

**ج- الفترة الثالثة:** والتي أعدت فعلاً للتحويل الجزئي من خلال اعتماد خطة التكييف الهيكلي في 1986 والتي تقوم بشكل أساسي على تحرير الاقتصاد التونسي خاصة من الجانب الخارجي، فقبل البدء في تطبيق برنامج التكييف الهيكلي كان البنك المركزي التونسي هو المحتكر الوحيد لسوق صرف العملات الأجنبية، حيث لديه سلطة سن القوانين، كتسعير العملات الأجنبية وتسعير معاملات الصرف لأجل وتحديد سعر صرف الأوراق النقدية، بالإضافة إلى التحويل غير القانوني لعائدات التصدير بالإضافة إلى الكم الهائل من التراخيص في مجال

<sup>1</sup> A. BACHE HAMBA, le financement extérieure de l'économie tunisienne, institut d'économie quantitative, république tunisienne, ministère de développement économique, les cahiers de IEQ-n°14, juillet 1996, p: 77.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

تحويل الصرف الأجنبي، فنظام الصرف التونسي كان مغلق نسبيًا ومركزي وهش، حيث نجد مثلاً أنّ أصحاب البنوك ليس لديهم أي سلطة في إدارة الأصول بالعملة الأجنبية التي يملكونها أو التي هم بحاجة إليها.

يمثل إدخال قابلية التحويل الجزئي للدينار التونسي منذ عام 1993 بعد القرار الرئاسي الذي تمّ الإعلان عنه في 27 ديسمبر 1992 خيارًا أكثر ليبرالية للسياسة الاقتصادية للبلاد ويتعارض مع الفلسفة التقييدية التي سادت في مرحلة الرقابة على الصرف لأكثر من ثلاثة عقود، ومن ثمّ بناءً على الترتيبات التي اتخذها البنك المركزي التونسي أصبحت تونس دولة بعملة قابلة للتحويل بمعنى المادة الثامنة من اتفاقية صندوق النقد الدولي.<sup>1</sup>

بموجب هذا القانون، تمّ تحرير الالتزامات والتحويلات المتعلقة بالمدفوعات الخارجية مثل:

- العمليات الجارية المضطلع بها وفقًا للتشريعات التي تحكم هذه العمليات؛
- صافي العائدات الفعلية من بيع أو تصفية رأس المال المستثمر من خلال استيراد العملات الأجنبية حتى لو تجاوزت العائدات رأس المال المستثمر في البداية؛

على مستوى العمليات الجارية، أصبحت الشركات المقيمة حرة ابتداءً من 1993 لتسوية جميع الخدمات اللازمة لنشاطها من خلال وسيط معتمد وبدون إذن مسبق من البنك المركزي التونسي<sup>2</sup>، لكن الجانب الرئيس للتحويل الجاري هو بلا شك للتسهيلات الممنوحة للمؤسسات المقيمة والمؤسسات المالية للجوء إلى التمويل الخارجي.

وهكذا يبدو أنّ التدابير المختلفة للقضاء على قيود الصرف تهدف إلى الحد من احتكار معهد الإصدار (البنك المركزي) لإدارة العملات من جهة، وجعل الأعوان الاقتصاديين أكثر عرضة للمساءلة في قراراتهم المتعلقة بشراء أو تحويل العملات الأجنبية من جهة أخرى.

يبقى أن نرى ما إذا كانت هذه التدابير كافية لتزويد الوكلاء الاقتصاديين بموارد كافية من العملات الأجنبية لتلبية احتياجاتهم التمويلية، كما يبدو أنّ السلطات النقدية اختارت اليقظة نظرًا لخوفها من هروب رؤوس الأموال إلى الخارج والتقدمية لتزويد الأعوان الاقتصاديين بالوقت اللازم لتعلم إتقان تقنيات إدارة مخاطر الصرف الأجنبي وسعر الفائدة في عملية قابلية تحويل الدينار.

<sup>1</sup>Ibid, p: 78.

<sup>2</sup> Le décret n° 93-1996 du 16 août 1993 établit la liste des opérations courantes.

ومن ثمّ فإنّ قابلية التحويل الجارية قد أدّت إلى تخفيف كبير في إجراءات الرقابة على الصرف المتعلقة بتسوية نفقات الصرف الأجنبي الجارية، وكذا بعض المعاملات الرأسمالية التي يقوم بها مختلف الأعوان الاقتصاديون، فقابلية التحويل تضمن حرية وصولهم إلى العملات وهو ما يُتيح المزيد من الحرية والسرعة في صنع القرار ومن ثمّ تقليل الفرص الضائعة في الواقع، فقد تُبَتّ نظرياً على الأقل أنّ قابلية التحويل تُسهم في تقليل تكاليف المعاملات الناتجة عن الرقابة المزدوجة في التجارة الخارجية ومعاملات الصرف الأجنبي، ومن ثمّ تعزيز القدرة التنافسية الخارجية للبلد. إنّ هذه المرحلة التي تمّ التخطيط لها كجزء من برنامج قابلية تحويل الدينار الجزائري ينبغي أن تساعد في خطواتها الأولى لتطوير المهارات وآليات السوق، وينبغي أن تؤدي إلى إنشاء سوق للصرف الأجنبي بين البنوك.

**2. سوق النقد الأجنبي وسوق الصرف مابين البنوك:** يُعد إنشاء سوق النقد الأجنبي في تونس عام 1989 وسوق لصرف العملات الأجنبية بين البنوك عام 1994 خطوة مهمة نحو تحقيق اللامركزية في معاملات الصرف الأجنبي، حيث أصبح بإمكان البنوك استبدال المبالغ بالعملات الأجنبية إما لاحتياجاتها من السيولة أو الاستثمار نيابةً عن عملائها.

**أ- سوق النقد الأجنبي:** تأسّس السوق النقدي في عام 1989 بموجب المنشور رقم 89-18 المؤرخ في 17 ماي 1989 كسوق بين البنوك المقيمة والبنوك غير المقيمة المنشأة في تونس (الخدمات البنكية الخارجية) لتمويل عمليات التجارة الخارجية للمقيمين من جهة وحماية المستثمرين من مخاطر صرف العملات الأجنبية من جهة أخرى<sup>1</sup>، حيث يجوز للبنوك المقيمة والبنوك غير المقيمة استبدال النقد بعملات أجنبية في شكل قروض يمنحونها لبعضهم البعض بموجب خطوط ائتمان، هذه القروض ذات فائدة يُحدّد البنك المركزي التونسي أسعارها بالرجوع إلى المعدلات السائدة في السوق الدولية، كما يتدخل أيضاً في سوق النقد الأجنبي لضمان تنظيم المعاملات ويحدّد معدلات العائد على مختلف الاستثمارات التي يتم إجراؤها وعروض أسعار العملات المتداولة.

تأتي الموارد المستخدمة في هذا السوق من الأصول بالعملات الأجنبية غير القابلة للتحويل والموجودة في حسابات بالعملات الأجنبية والتي تخص العملاء المقيمين وغير المقيمين وهي: الحسابات الأجنبية بالعملات الأجنبية والحسابات المهنية بالعملات الأجنبية وحسابات العملات الأجنبية بشكل خاص والحسابات المهنية للتجارة الدولية، كما يمكن الحصول على موارد إضافية من خلال خطوط الائتمان التي يمكن للبنوك التونسية تعبئتها مع مراسليها الأجانب وكذا البنوك الخارجية المنشأة في تونس.

<sup>1</sup> F. MARRAKCHI CHARFI, opcit, p: 144.

الجدول رقم (15): تطور الودائع الموظفة في سوق النقد الأجنبي بتونس (بالمليون دينار)

الفترة	الودائع تحت الطلب والآجلة	الإجمالي
ديسمبر 1990	9.2	7.2
ديسمبر 1991	28.5	57.4
ديسمبر 1992	45.5	87.4

Source: Rapport de la banque centrale Tunisienne 1991, p: 166.

نلاحظ أنّ حجم الودائع قد بلغ 87.4 مليون دينار في عام 1992 مقابل 57.4 مليون عام 1991 و16.4 مليون فقط عام 1990، هذا التطور يتعلق بكل من التوظيفات تحت الطلب والتوظيفات لأجل، حيث شهدت هذه الأخيرة زيادة كبيرة من 9.2 مليون دينار في ديسمبر 1990 إلى 28.9 مليون ثم إلى 42 مليون على التوالي في عام 1991 وعام 1992، كما تطورت الودائع تحت الطلب بوتيرة ثابتة، حيث بلغت 28.5 مليون و45.4 مليون على التوالي في عامي 1991 و1992 مقابل 7.2 مليون في عام 1990 فقط.

يمكن استخدام موارد النقد الأجنبي المتواجدة من خلال هذا السوق في القروض قصيرة الأجل وطويلة الأجل في إطار خطوط الائتمان أو منح قروض تشغيلية للمؤسسات الصناعية غير المقيمة في تونس، كما يمكن استخدامها لتمويل عمليات التجارة الخارجية.

**ب- سوق الصرف مابين البنوك:** تعني قابلية تحويل الدينار أيضاً إنشاء هيكل جديدة لجعل عمليات الصرف الأجنبي أكثر حرية وأكثر مرونة وتمكيناً، كما أنّها تنطوي على إدخال تدريجي لمرونة أكبر في تحديد سعر الصرف من قبل قوى السوق، حيث يعتبر إنشاء سوق للصرف الأجنبي بين البنوك في 1 مارس 1994 مرحلة مهمة في عملية التحويل، وتتمثل خصائص هذا السوق فيما يلي<sup>1</sup>:

- هو سوق داخلي يتم فيه التفاوض على عمليات الصرف الفورية بين الوسطاء المقيمين المعتمدين، فالوسطاء غير المقيمين لا يمكنهم المشاركة في هذه السوق إلا نيابة عن عملائهم المقيمين، حيث تهدف هذه القيود إلى الحفاظ على هذا السوق المغلق مؤقتاً لتجنب أي خطر لتدفق رأس المال، ومع ذلك، يتم العمل على تخفيفها تدريجياً وفتح سوق للصرف الأجنبي بشكل أكبر أمام العالم الخارجي؛
- هو سوق أكثر حرية فالبنوك أصبح لديها القدرة على المشاركة في عرض أسعار صرف العملات الأجنبية، حيث أنّ التسعيرات التي كان يتم وضعها بطريقة مركزية استبدلت بالتسعير المرجعي (الدينار/العملات

<sup>1</sup> Le marché des changes interbancaire est créé par la circulaire de la BCT aux intermédiaires agréés n° 94-01 du 1er février 1994.

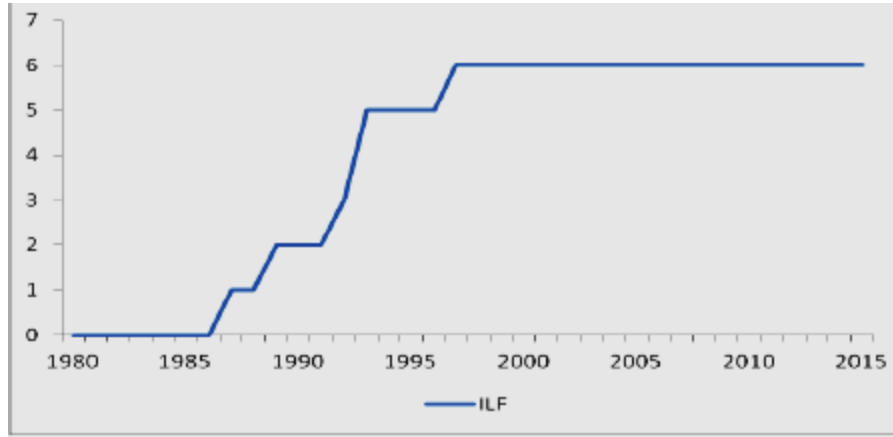
الأجنبية) والتي تمثل مجرد مؤشرات بطبيعتها يتم اعتمادها والإعلان عنها يوميًا من قبل البنك المركزي التونسي مع مراعاة تقلبات العملات "السلة" وأساسيات الاقتصاد التونسي، كما يمكن لكل بنك أن يحدد بشكل فردي تسعيرته الخاصة به بشرط أن تكون هي نفسها لجميع فروعها؛

■ وأخيرًا هو سوق منظم، ففي إطار هذه المنظمة الجديدة لسوق الصرف الأجنبي لا يزال البنك المركزي التونسي يتدخل لكن بطريقة أخرى وذلك من خلال عمليات السوق المفتوحة عن طريق شراء الدينار وبيعه وفقًا لحالة السوق حيث يبيع العملات الأجنبية (في حالة النقص) و/ أو يشتري العملة الأجنبية (في حالة وجود فائض)، بالإضافة إلى ذلك فإنّ البنك المركزي التونسي ملزم بتسوية السوق في نهاية اليوم لجميع الفوائض أو العجزات في العملات الأجنبية التي لم تجد توظيف في سوق الصرف الأجنبي بين البنوك، كما قد يتدخل البنك المركزي التونسي في السوق لتنظيم عروض الأسعار إذا لزم الأمر أو لموازنة المعاملات التي تنطوي على مبالغ كبيرة، لكن هذه التدخلات تتم مع الأخذ في الاعتبار هامش يتراوح بين -1% إلى +1% أو نطاق تقلبات 2% حول السعر المرجعي الذي تقوم البنوك بإيقاف أسعار صرف العملات داخله، فالهدف النهائي من هذا التنظيم هو ضمان السيطرة على سعر الصرف على مستوى يتفق مع أهداف سياسة سعر الصرف والسياسة النقدية، حيث ينص الجانب التنظيمي للنقد الأجنبي أيضًا على قواعد تحوطية بشأن مراقبة وتقييد أوضاع الصرف الأجنبي.

من المهم الإشارة إلى أنّ سوق الصرف الأجنبي بين البنوك يقتصر على معاملات الصرف الأجنبي المتعلقة بالعمليات الجارية باستثناء المعاملات الرأسمالية التي تولد عدم الاستقرار والمضاربة، وبالمثل، من خلال تقييد أنشطة سوق الصرف الأجنبي بين البنوك على العمليات النقدية فقط باستثناء العمليات الآجلة والعمليات على المنتجات المشتقة، يسعى البنك المركزي التونسي إلى تجنب التقديم المبكر لأدوات ذات مخاطر أكبر.

**3. التحرير المالي وتحرير حساب رأس المال:** إذا كان تحقيق قابلية تحويل الدينار على مستوى الحساب الجاري منذ عام 1993، فإنّ التحرير الكامل لحساب رأس المال لا يزال غير مكتمل، على عكس البلدان الأخرى التي قامت بتحرير معاملات حساباتها الرأسمالية بسرعة ثم أدخلت ضوابط لرأس المال لاحتوائها على مخاطر، فإنّ تونس يجب أن تختار منهجًا أكثر تدرجًا واحترازية لحماية الاقتصاد من الآثار السلبية المحتملة للاضطرابات المالية الخارجية.

الشكل رقم (42): مؤشر التحرير المالي في تونس



**Source:** B. AMAIRA, *Indice de libéralisation financière en Tunisie*, Notes et analyses de l'ITCEQ, N° 47, 2017, p: 17.

خلال الفترة 1980-1986، يتوافق تطور المؤشر مع السنوات التي مارست خلالها السلطات النقدية التونسية سياسة تمويل مدارة، ثم ارتفع المستوى من عام 1987 وهو العام الذي تم فيه تطبيق أول تدابير التحرير المالي في تونس من خلال تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، حيث نلاحظ أنّ درجة التحرير ارتفعت بين 1986 و 2000 من صفر درجة إلى الدرجة السادسة وظلت مستقرة نظرًا للظروف الاقتصادية التي مرّ بها الاقتصاد التونسي والتي ألزمت عليه التراجع قليلاً من حيث تقييد السياسة النقدية والمالية<sup>1</sup>.

إنّ التجربة التونسية مع التحرير المالي حذرة للغاية، حيث تبرر الاختلالات في الاقتصاد الكلي و بروز الأسواق الموازية الإصلاحات خطوة بخطوة، ففي الواقع عندما يكون الإصلاح تدريجيًا قد يفقد التحرير أثره وكلما كانت إجراءات الإصلاح أسرع وأعمق زادت المكاسب المحتملة ولكن قد يكون الانتقال أكثر تكلفة، ومع ذلك، قد يُنظر إلى هذا الخيار التدريجي على أنّه عقبة أمام الحد من فوائد اندماج مالي أكبر ووساطة أكثر فعالية<sup>2</sup>، لذلك اختارت تونس التحرير التدريجي لحسابها الرأسمالي من خلال إزالة القيود تدريجيًا على المعاملات المالية الدولية، وقد تبنت نهجًا تدريجيًا في ثلاث مراحل:

أ- المرحلة الأولى: تكاد تكون كاملة حيث ركّزت على ثلاث أنواع من التدابير:

■ إلغاء أغلبية القيود على الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل؛

<sup>1</sup> B. AMAIRA, *Indice de libéralisation financière en Tunisie*, Notes et analyses de l'ITCEQ, N° 47 – 2017, p: 18.

<sup>2</sup> Z. EL KADHI, *convertibilité totale du dinar: enjeux et défis*, Institut Tunisienne de la compétitivité et des études quantitatives, février 2011, p: 21.



## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

- بإمكان غير المقيمين الاستثمار في سندات الخزينة بالعملة المحلية وفي شركات مدرجة في البورصة، كما أنّ الاستثمار في المحافظ المالية من قبل الأجانب في المؤسسات التونسية لا تحتاج إلى ترخيص؛
- تحرير كلي للقروض الخارجية بالنسبة للمؤسسات المالية كما تمّ تخفيف القيود بالنسبة للمؤسسات غير المالية.

**ب- المرحلة الثانية:** والتي بدأت بالتركيز على تحرير الاستثمارات الأجنبية المباشرة الخارجة والاستثمارات في المحافظ المالية في الخارج من قبل المستثمرين المؤسساتيين واستثمارات في سندات الديون من قبل أشخاص غير مقيمين.

**ج- المرحلة الثالثة:** والتي يتم فيها تحقيق عملية الترخيص باستثمار المحافظ المالية في الخارج ومنح قروض من قبل المقيمين لغير المقيمين بالتوازي مع قابلية التحويل الكاملة للدينار التونسي.

نلاحظ أنّ نظام الصرف المتبع في تونس ليس نفسه خلال الفترة بعد الاستقلال إلى الآن، كما نجد أنّ لنظام الصرف آثار مباشرة وغير مباشرة على مختلفة المؤشرات الاقتصادية، لذا نلاحظ من خلال الجدول رقم (16) طبيعة أنظمة الصرف التي تم اتباعها في تونس خلال الفترة 1970-2012 بالإضافة إلى تطور بعض المؤشرات الاقتصادية كمعدل التضخم ومعدل نمو ال PIB .

### الجدول رقم (16): نظام الصرف والأداء الاقتصادي في تونس

الفترة	نظام الصرف	معدل نمو PIB (%)	معدل التضخم (%)
1978-1970	ثابت (الفرنك الفرنسي هو العملة المرجعية)	4.8	5.2
2001-1979	وسيط (سلة من العملات)	2.3	6.3
2012-2002	معموم مدار	4.6	3

**Source:** M. BEN AYECH, l'impact de la convertibilité totale du taux de change sur la situation macro-economique, cas de la Tunisie, Université de Sousse (Tunisie), 2013, disponible sur le site: <https://www.memoireonline.com/03/14/8777/>.

لا شك أنّ حرية حركة رأس المال لها تأثير مباشر على اختيار نظام سعر الصرف ممّا يستدعي المزيد من المرونة، حيث تدعم هذه النتيجة تجارب الدول الناشئة في مجال الصرف الأجنبي وتتيح لنا أن نستنتج أنّه بدلاً من الدفاع عن أسعار الصرف الثابتة من الأفضل ترك العملة تتحرك بحرية.

على أساس هذه الملاحظة، وفي سياق قابلية التحويل الكلي، من المهم التأكيد على أنّ سعر الصرف يجب أن يكون قادراً على التقلب في هوامش كبيرة بما يكفي لامتناع الصدمات الخارجية، ففي ظل هذه الظروف، يجب

على تونس أن تظل حذرة للغاية بشأن الصدمات الخارجية الحقيقية التي يتعرض لها الاقتصاد في ظل تغيرات شروط الصرف ومشاكل الديون.

### ثالثًا: سعر صرف الدينار التونسي وانتشار التحويلات النقدية عبر السوق الموازي

يتبين من تحليل سوق تحويلات الأموال الثقل المهم نسبيًا للتحويلات النقدية، فهي ضعيفة التكلفة إلا أنّ مردوديتها عالية ولا تحمل أي خطر عبر الأسواق الموازية وتشجع هذه الآلية بشدة بفضل منطوق المناقلة ذي الصلة بمعدل الصرف غير الرسمي الأكثر مردودًا على التحويلات. وفيما يتعلق بآثار الصرف الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الإسمي للدينار، لاسيما مقابل اليورو، يبين تطور الأسعار المتوسطة السنوية للسوق المشتركة بين البنوك في الفترة 2005-2010 انخفاضًا منتظمًا للقيمة الإسمية للدينار مقابل الأورو بلغ 2,26% على أساس تراكمي<sup>1</sup>.

تواصل انخفاض قيمة الدينار بعد ذلك وبوتيرة متسارعة لاسيما انطلاقًا من سنة 2013 حيث بلغ اليورو 2.160 دينار مقابل 1.960 دينار سنة 2011، أي بانخفاض بحوالي 10% في سنتين، وكان هذا الانخفاض غير مسبوق منذ إنشاء سوق الصرف سنة 1994، ويمكن تفسيره بعدة عوامل، فهناك: العوامل الخارجية تبعًا لأزمة الدين السيادي في منطقة اليورو، حيث أدّى إنشاء الصندوق الأوروبي للاستقرار المالي بميزانية إغاثة غير مسبوقة إضافة إلى برامج إعادة شراء البنك المركزي الأوروبي لسندات الدين العمومي إلى وتيرة تصاعدية في قيمة اليورو انطلاقًا من الربع الأخير من سنة 2011 وتفاقت هذه الوتيرة بعد المخطط الثاني لإغاثة اليونان الذي اعتمده قادة دول منطقة اليورو، وتواصل ارتفاع قيمة اليورو بين 2012-2013 بعد اعتماد البنك المركزي الأوروبي لمجموعة ثانية من عمليات تمويل على المدى الطويل جدًا، بعد ذلك، أدّى سياق انعدام الأمن الاجتماعي السياسي في الفترة الانتقالية إلى فقدان سعر صرف الدينار لأسسه<sup>2</sup>.

ويمكن تفسير انخفاض قيمة العملة التونسية بكل من أزمة رهن التوازنات الخارجية (تفاقم العجز الجاري)، والنقص الحاد في المداخيل الصافية من رؤوس الأموال، والصعوبات المستمرة في تعبئة الموارد المالية الخارجية)، والديناميكية الإخمادية للتوترات التضخمية غير المسبوقة وتحول الاقتصاد التونسي إلى مرحلة المضاربة حسب وكالات التصنيف، حيث تشير التطورات الأخيرة في سوق الصرف إلى استمرار وتيرة انخفاض سعر صرف الدينار،

<sup>1</sup> سامي مولاي، دراسة عن تحويلات التونسيين المقيمين بالخارج، الأمم المتحدة، اللجنة الاقتصادية لإفريقيا، أبريل 2015، ص: 22.

<sup>2</sup> المرجع نفسه.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

التي تعبر عن الهشاشة المستمرة لأسس الاقتصاد التونسي، لاسيما بسبب التوترات التضخمية الكامنة وتفاقم العجز الخارجي.

ويتعلق الأمر أيضًا بالوتيرة التصاعدية التي تشهدها عملتا الاستثمار والاستدانة (اليورو والدولار) إضافة إلى تداول مبالغ مهمة من العملات الأجنبية في السوق الموازي، ومن جهة أخرى، أحدثت احتياجات التمويل الخارجي أثرها على قيمة معدل صرف الدينار، وبهذا الصدد، أصبحت مهمة حماية السلطات النقدية لتكافؤ الدينار صعبة جدًا أمام استمرار انخفاض احتياطي العملة الأجنبية المرتبط مباشرة بواردات النفط، وتفاقم حركات تحويلات الأرباح نحو الخارج، وما يصاحبها من تطور محدود في نشاط القطاعات المصدرة الرئيسة.

ويعتزم البنك المركزي على المدى المتوسط، اتخاذ تدابير أخرى تندرج ضمن حزمة الإصلاحات التي شرعت فيها السلطات التونسية، ويتعلق الأمر بإصلاح قانون البنوك بهدف وضع إطار قانوني عصري قادر على إثراء العرض البنكي من خلال الاستفادة من تطور الخدمات البنكية وقنوات التوزيع دعمًا للاقتصاد وذلك عن طريق تحسين الشفافية والعدالة التنافسية، وفي نفس الإطار، يجري إعداد حزمة من التدابير تهدف إلى إضفاء المرونة على ضوابط الصرف وإدخال آليات جديدة على مستوى سوق الصرف، وحسب السلطات التونسية سينتج عن هذه المرونة تبسيط في إجراءات تحويل العملة الصعبة، لاسيما تلك المتعلقة بالأنشطة الإنتاجية للمتعاملين الاقتصاديين سواء كانوا مقيمين في البلد أو غير مقيمين وذلك حتى تتمكن من الحد من اللجوء إلى تحويل الدينارات في السوق الموازي.

### المطلب الثاني: التوازنات الداخلية والخارجية للاقتصاد التونسي

يمثل منتصف الثمانينات نقطة تحول في استراتيجية التنمية التونسية، فبعد تبني مخطط التعديل الهيكلي حلت السياسات القائمة على السوق والموجهة نحو التصدير محل سياسات استبدال الواردات وتدخل الدولة، ففي الواقع سعت السلطات العمومية باستمرار للحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي وتحسين بيئة الأعمال، لكن صغر حجم البلد وضيق سوقها المحلية دفعت صناعات القرار التونسيين بالتوجه نحو انفتاح أكبر على الاقتصاد الدولي مما خلق ظروفًا مواتية للنمو المتسارع والمستدام.

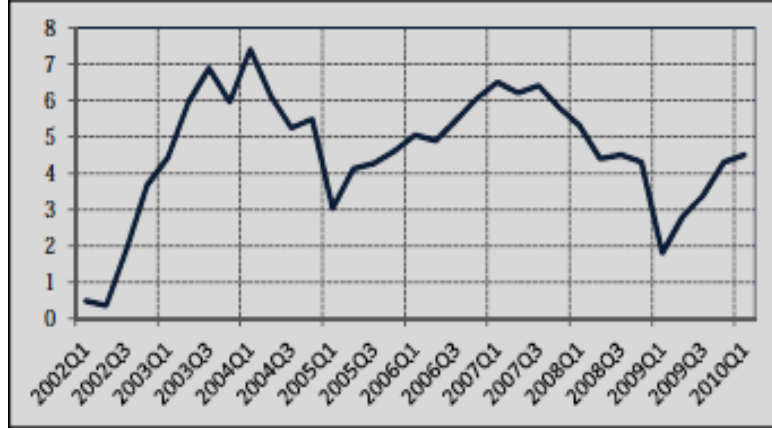
### أولاً: النمو الاقتصادي

إنّ الإصلاحات المختلفة التي تم تنفيذها في تونس قد مكّنت البلاد من تحقيق معدل نمو قدره 5 % بين عامي 1995 و2008، ممّا يعكس مرونة قوية للاقتصاد للصدمات الخارجية نتيجة للإدارة الفعالة والسليمة لسياسات

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

الاقتصاد الكلي، فبعد أداء القطاع الزراعي والنمو القوي للخدمات لا سيما السياحة سجلت تونس معدلات نمو قياسية في الأعوام 1996 و 1999 و 2004 و 2007 بنسبة 7,1% و 6,2% و 6,1% و 4% على التوالي<sup>1</sup>.

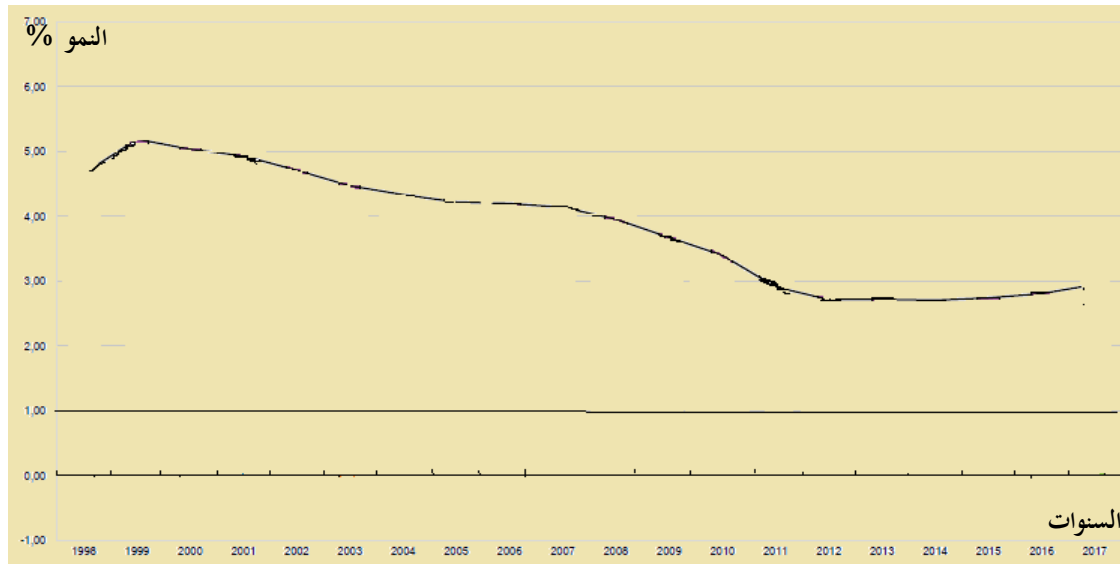
الشكل رقم (43): نمو حجم الناتج المحلي الإجمالي التونسي ( سعر ثابت من 1990 وإنزلاق سنوي)



**Source:** PH. TRAPE, M. CHAUVAIN, **TUNISIE**, Perspectives économiques en Afrique, Département Afrique du Nord (ORNA), BAD, OCDE, 2015, p: 04.

كما يعود الانخفاض الذي لوحظ في الأعوام 2002 و 2005 و 2008 على التوالي إلى تداعيات أحداث 11 سبتمبر 2001 على أداء الصادرات وانخفاض معدلات نمو شركات التصنيع وضعف أداء القطاع الزراعي في عام 2005 وتداعيات الأزمة المالية العالمية لعام 2008.

الشكل رقم (44): معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي التونسي للفترة 1998-2017



**Source:** Z. EL KADHI, **Le défi de l'investissement**, ITCEQ, 2018, p: 04.

<sup>1</sup> PH. TRAPE, M. CHAUVAIN, **TUNISIE**, Perspectives économiques en Afrique, Département Afrique du Nord (ORNA), BAD, OCDE, 2015, p: 03.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

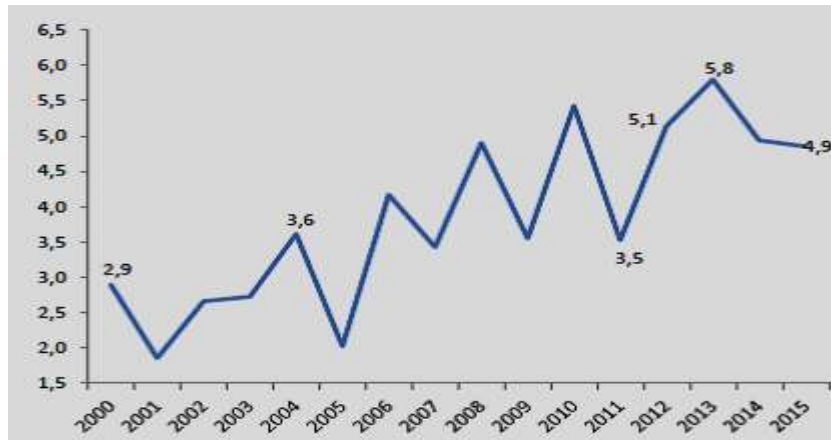
على الرغم من أنه إيجابي منذ 1987 إلا أنّ النمو المتقلب صعوداً وهبوطاً الملاحظ تابع للظروف الدولية ويظلّ يعتمد على قطاع زراعي هش من حيث الظروف المناخية والتطورات الدولية لأسعار المنتجات الزراعية على الرغم من جهود التصنيع التي بُذلت لتنويع الإنتاج المحلي، ففي الواقع، يظل القطاع الزراعي مهماً كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، حيث ارتفع من 6.5% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1980 إلى 13% في عام 2001، بالإضافة إلى ذلك فقد ارتفعت حصة الصناعات التحويلية من 12% إلى 22% من الناتج المحلي الإجمالي بين عامي 1980 و2001، فصادرات تونس تنوعت خلال التسعينيات في إنتاج الصناعات التحويلية والخدمات وأصبحت البلاد مستورداً صافياً لمنتجات الطاقة خلال هذه الفترة<sup>1</sup>.

ومع ذلك، على الرغم من جهود التنويع المبذولة والبيئة الدولية الصعبة منذ نهاية عام 2001، فإنّ تراجع النمو في أوروبا والجفاف المطول على مدار أربع سنوات متتالية كان لهما تأثير سلبي على نمو الاقتصاد التونسي (معدل النمو الذي تحقق في عام 2002 كان فقط 1.7%)، لأنّ البلد لا يزال يعتمد على الأسعار الدولية للمنتجات الزراعية وكذلك أسعار السلع الأساسية.

### ثانياً: التضخم

بما أنّ السلطات التونسية تُدرك أنّ استقرار الأسعار شرط أساسي للنمو الاقتصادي، فقد وضعت سياسات نقدية ومالية احترازية للسيطرة على التضخم الذي يُعتبر عائق رئيس أمام الاستثمار، ففي الواقع وعلى الرغم من نمو الناتج المحلي الإجمالي القوي والمستدام خلال التسعينيات إلا أنّ إدارة الطلب بحذر سمح بالسيطرة على التضخم والحفاظ عليه بين 3.5% و4% في المتوسط على مدى السنوات العشر الماضية.

### الشكل رقم (45): تطور معدل التضخم في تونس



<sup>1</sup> M. GUERGUIL, M. KAUFMANK, *Competitiveness and evolution of the real exchange rate in Chile*, IMF Working Paper, 1998, p: 58.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

**Source:** Y. ZRIBI, *Appréciation de la compétitivité prix de l'économie tunisienne*, ITCEQ, N°52- 2017, p:10.

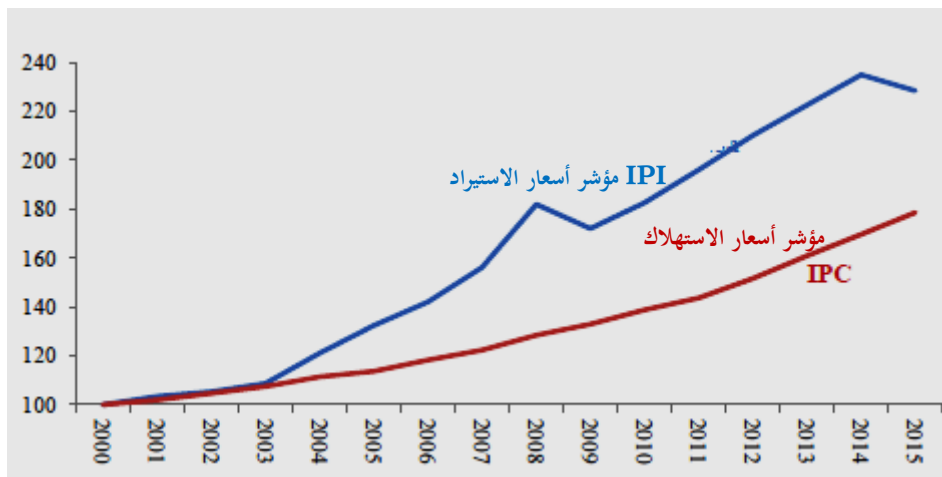
نلاحظ أنه تم السيطرة نسبياً على التضخم في الفترة بين 2000 و2011، حيث لم يتجاوز متوسط 3.3 % في العام، فرغم ارتفاع أسعار السلع العالمية (الطاقة والمنتجات الغذائية) انخفض معدل التضخم في عام 2011 (3.5% مقابل 4.4% في 2010)، وبفضل تدخلات الصندوق العام للتعويضات الذي ضاعف نفقات الدعم إلى 2.8 مليار دينار تونسي ليصل إلى 4.5% من PIB، فنتج عن هذا التحكم في الأسعار ضغوط كبيرة على الميزانية ومنذ جانفي 2011 وصلت آليات الدعم إلى حدودها مما أدى إلى زيادة معدل التضخم<sup>1</sup>.

استمر هذا الارتفاع في معدل التضخم في عامي 2012 و2013 ليصل إلى مستويات قياسية، لم يتم تسجيلها منذ عام 1995 (6.2%)، حيث يعكس هذا التضخم المرتفع زيادة كبيرة في أسعار المواد الغذائية، بسبب عدم كفاية المعروض من المنتجات في الأسواق وبعض الاضطرابات في قنوات العرض والتوزيع، بالإضافة إلى عوامل أخرى مرتبطة بالثورة التونسية يمكن أن تُفسر هذا التوتر التضخمي، حيث أدت الأحداث التي رافقت الثورة في عام 2011 إلى تدهور الوضع الأمني وانتشار القطاع غير الرسمي.

علاوة على ذلك، أدت السياسة النقدية التي دعا إليها البنك المركزي التونسي أيضاً إلى تطور التضخم بطريقتين:

– أدى انخفاض قيمة الدينار مقابل العملات الرئيسية، ولا سيما الدولار في عام 2012 واليورو في عام 2013 إلى زيادة التضخم من خلال ارتفاع أسعار الواردات وخاصةً أسعار الطاقة خلال النصف الثاني من عام 2012.

### الشكل رقم (46): تطور مؤشر أسعار المستهلك ومؤشر أسعار الاستيراد في تونس



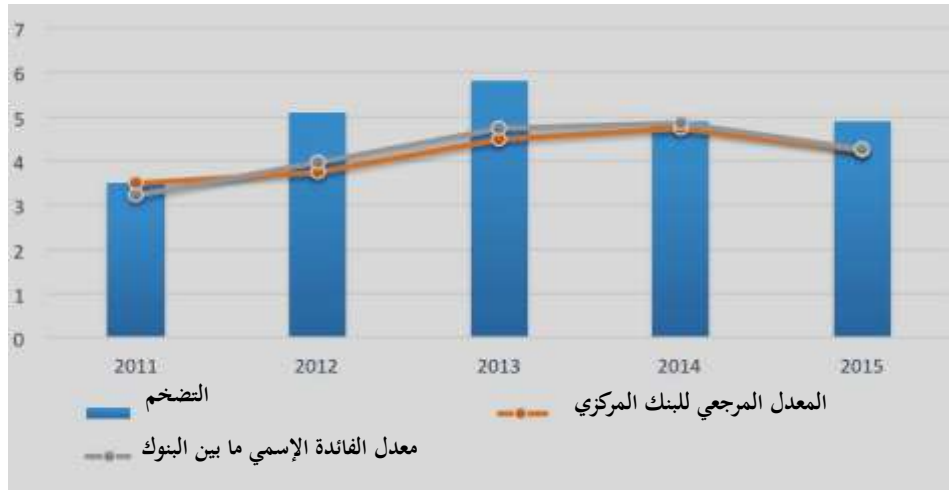
**Source:** INS, Budget économique, compilation ITCEQ.

<sup>1</sup> نشرة البنك المركزي التونسي المؤرخة في 4 فيفري 2015.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

– الانخفاض في معدلات الفائدة الرئيسية في عام 2012 إلى أدنى مستوى لها (3.75% مقابل 4.43% و 4.03% في عامي 2010 و 2011 على التوالي) أثر على سيولة البنوك، ومن أجل تصحيح ذلك قام البنك المركزي التونسي بضخ الأموال مما ساعد على تحفيز التضخم عن طريق الطلب، وخاصة في سياق عرض المنتجات النادرة. في عامي 2014 و 2015 تراجعت أسعار المواد الغذائية والسلع المصنّعة مما أدى إلى انخفاض طفيف في التضخم إلى 5.5% و 4.9% على التوالي. هذه المعدلات لا تزال مرتفعة نسبياً مقارنة بتلك المسجلة خلال 2000.

الشكل رقم (47): التضخم ومعدل الفائدة في تونس (سنويا، بالنسبة المئوية)



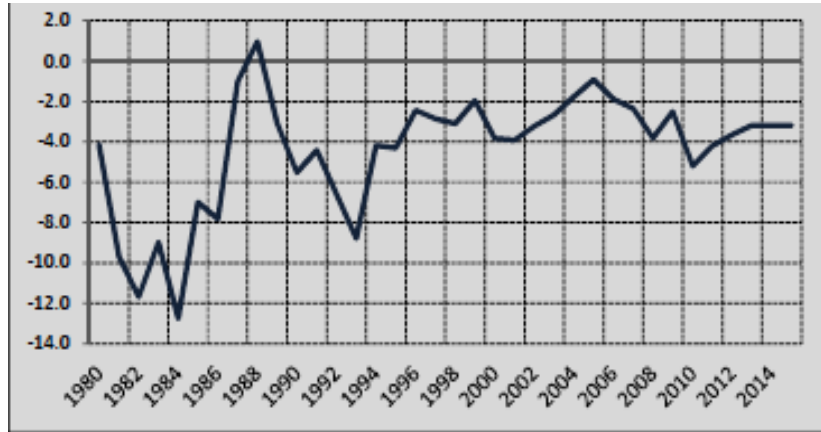
المصدر: موجز قطري، تونس، اللجنة الاقتصادية لإفريقيا، 2016، ص: 12.

في ظل هذا الاستقرار في التضخم، وبهدف إنعاش الاستثمار وتحفيز عودة النشاط الاقتصادي خفّض البنك المركزي التونسي سعر الفائدة الرسمي الصادر عنه بقيمة 50 نقطة أساسية في أكتوبر 2015 ليصل إلى 4.25%، ويعود آخر تدخل للبنك المركزي إلى جويلية 2014، في حين قام برفع السعر الرسمي لاحتواء التضخم الذي بلغ آنذاك 5.8% كما ألغى البنك المركزي الاحتياطي الإجباري على القروض الاستهلاكية بغرض المساهمة في دعم سيولة البنوك.

### ثالثاً: الحساب الجاري

على المستوى الخارجي، حسّنت تونس موقعها الخارجي بشكل ملحوظ، حيث انخفض العجز في الحساب الجاري بعد تخفيض الدينار بين 1986-1987 من ذروة بلغت 8.7% من الناتج المحلي الإجمالي في منتصف الثمانينيات إلى 2.9% في المتوسط منذ أوائل العقد الأول من القرن العشرين (بداية 2000)؛ ونتيجة لذلك ظلّ

الشكل رقم (48): رصيد الحساب الجاري التونسي (% من PIB)



**Source:** Zouheir el kadhi, **convertibilité totale du dinar: enjeux et défis**, Institut Tunisienne de la compétitivité et des études quantitatives, février 2011, p: 23.

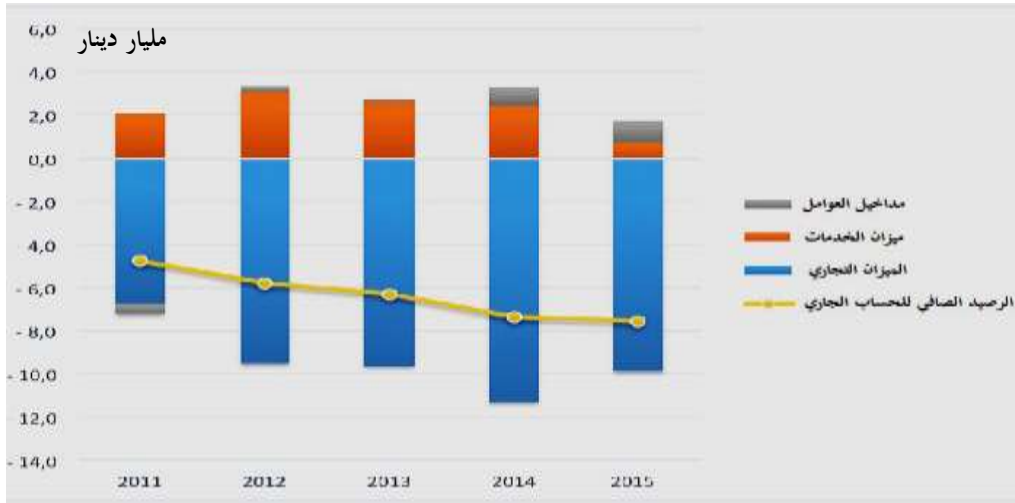
سعر الصرف الفعلي الحقيقي مستقرًا مما أدى إلى تحسّن رصيد الحساب الجاري بين 1987-1994 نتيجة التحرير الجزئي الذي حققه الاقتصاد التونسي ما مكّن تونس ليس فقط من تجنب التخفيضات الهائلة والمتتالية بل أيضًا إعادة جدولة الديون الخارجية، ومع ذلك نظرًا لضغوط الطلب المحلي بسبب الأزمة المالية 2008 تجاوز عجز الحساب الجاري 4% من الناتج المحلي الإجمالي في الأعوام 2000 و2001 و2009 حيث انتقلت السلطات التونسية إلى سياسة مالية توسعية.

وعمومًا نلاحظ استقرار رصيد الحساب الجاري بين عامي 2014 و2015 عند -7.9% تقريبًا، ونتج هذا الاستقرار عن تراجع العجز في الميزان التجاري من -11% في عام 2014 إلى -9% في عام 2015 وواصل العجز الجاري، بسبب الآثار السلبية للأزمات على عدد من القطاعات الحساسة، وكذا الطبيعة الهيكلية لبعض أشكال العجز لاسيما عجز الميزان التجاري، كما أنّ استمرار التوترات الاجتماعية أضعفت الإنتاج وتراجع الطلب الأوروبي مما أدى إلى استنزاف الحسابات الخارجية لتونس<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> موجز فطري، تونس، اللجنة الاقتصادية لإفريقيا، 2016، ص: 11.



الشكل رقم (49): تطور رصيد الحساب الجاري التونسي 2011-2015



المصدر : موجز فطري، تونس، اللجنة الاقتصادية لإفريقيا، 2016، ص: 12.

كما سجل الميزان التجاري بفعل تراجع الواردات بوتيرة أسرع من تلك التي شهدتها الصادرات انخفاضاً في عجزه الهيكلي من 11.3 مليار دينار في عام 2014 إلى 9.8 مليار دينار في عام 2015، أي بمعدل تحسّن تجاوزت نسبته 12%.

لقد أدت الصدمات الخارجية الناجمة عن الأزمة المالية العالمية إلى تفاقم الضغوط على الحساب الجاري خاصة الميزان التجاري، فعلى الرغم من أنّ تونس أحرزت تقدماً ملحوظاً إلا أنّ عجز الحساب الجاري يظلّ عنصراً رئيساً في الانتقال إلى قابلية التحويل الكاملة، بالإضافة إلى أن تكون الأزمة المالية بمثابة اختبار حقيقي لقوة الاقتصاد وقابلية تعرضه للصدمات الخارجية.

#### رابعاً: الاستثمار الأجنبي المباشر

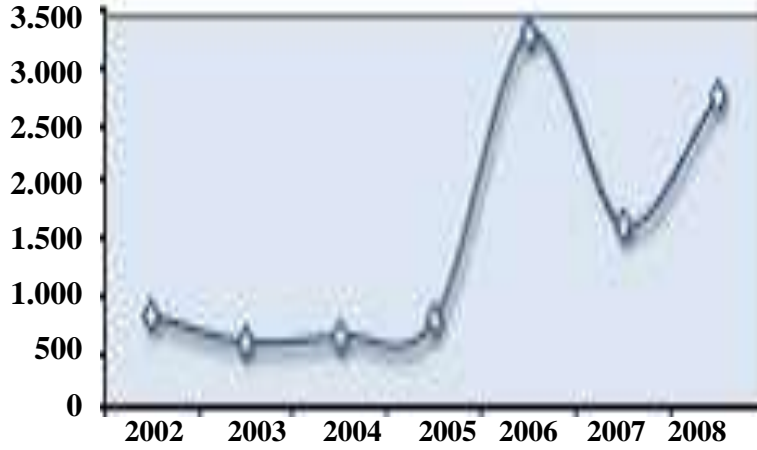
قامت تونس بتشجيع الاستثمار الأجنبي نظراً لتوفرها على الظروف المناسبة لاستضافة الاستثمارات الأجنبية، ففي النصف الثاني من الثمانينيات تمت إعادة صياغة قانون الاستثمار بشكل كبير حيث دخل في سياق ليبرالي مع مراعاة تغيرات المحيط الدولي، كما تدخلت المشاركة الحرة للأجانب في أي استثمار في قانون الاستثمار الجديد، ويعدّ الترخيص المسبق هو الاستثناء حيث ينطبق فقط على بعض الخدمات التي لا تصدر بشكل كامل وعندما تتجاوز المشاركة الأجنبية 50% من رأس المال.

حيث تحتل الاستثمارات الأوروبية المباشرة في تونس النسبة الأكبر مقارنة بالاستثمارات الأجنبية المباشرة الأخرى إذ تُقدّر بحوالي 80% من مجموع الاستثمارات الأجنبية وذلك بسبب العلاقات التجارية القوية بين

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

تونس والاتحاد الأوروبي والمتمثلة خاصة في اتفاقية التجارة الحرة التي وُقعت ضمن إطار الشراكة الأوروبية المتوسطية والتي كانت تونس أولى أكبر مستثمر في توقيعها عام 1995<sup>1</sup>.

الشكل رقم (50): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى تونس 2002-2008 (الوحدة: مليون دولار)



المصدر: قارة ملاك، إشكالية الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر مع عرض ومقارنة

تجارب: المكسيك، تونس والسنغال، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم

الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، 2009-2010، ص: 90.

خلال الفترة 1987-1992، بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المتراكمة 841.4 مليون دولار أمريكي وذلك لتركيزها على قطاع المحروقات في هذه الفترة بنسبة 85% والباقي موجه نحو السياحة والعقارات والأشغال العامة والصناعات بدرجة أقل وخاصة المنسوجات، وهو ما يمثل 10.3% من تدفقات رأس المال الداخل و6.1% من الاستثمارات المحققة<sup>2</sup>.

يبدو أنّ قدرة استقبال الاستثمار الأجنبي المباشر تميل للانخفاض منذ 1982 بسبب السياسة النقدية التوسعية المتبعة بين 1980-1983 والتي كانت سبباً في فقدان القدرة التنافسية وتفاقم العجز في الحساب الجاري، وبعد 1986 والأحداث الاقتصادية التي تميّزت بها من ارتفاع لأسعار البترول والتحرير الجزئي لسعر صرف الدينار التونسي هو ما يفسر عودة تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ولأنّ الاقتصاد التونسي مرتبط بالاقتصاد الأوروبي فإنّه تأثر بظروفه في الفترة من 2002-2006 أين تميّز بالاستقرار نوعاً ما، ثم سجل أكبر قيمة تقدر ب 3.312

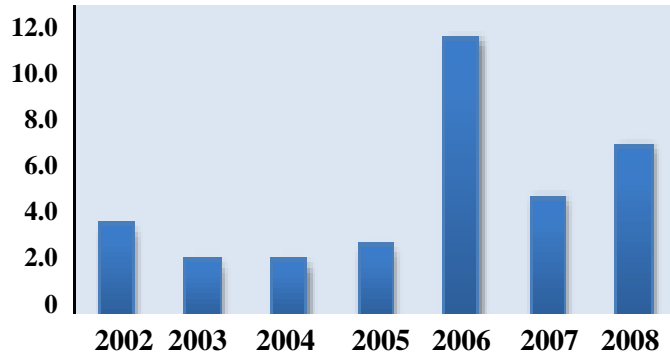
<sup>1</sup> قارة ملاك، إشكالية الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر مع عرض ومقارنة تجارب: المكسيك، تونس والسنغال، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، 2009-2010، ص: 90.

<sup>2</sup> موجز قطري، مرجع سابق، ص: 15.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

مليون دولار في 2006، ثم انخفض من جديد وذلك بسبب تداعيات الأزمة التي كان لها أثرًا واضحًا نظرًا لانفتاح الاقتصاد التونسي على العالم الخارجي.

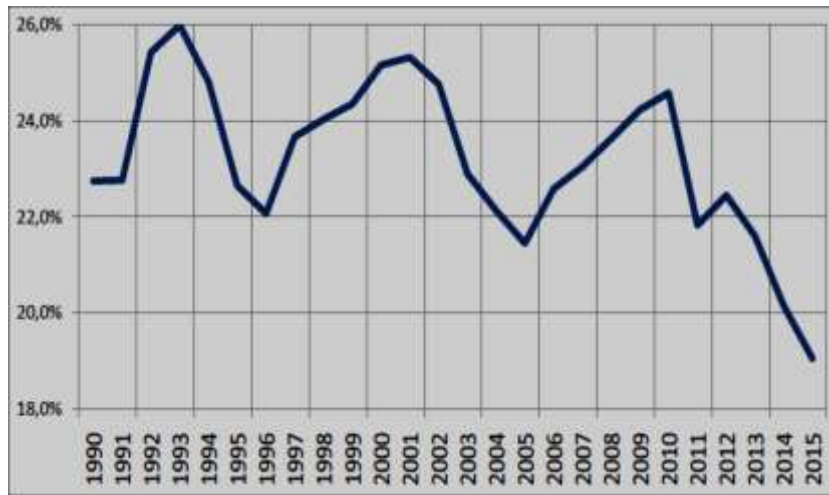
**الشكل رقم (51): نسبة مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر التونسي في PIB الفترة 2002-2008**



المصدر: قارة ملاك، إشكالية الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر مع عرض ومقارنة تجارب: المكسيك، تونس والسنغال، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، 2009-2010، ص: 90.

نلاحظ أنّ نسبة مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في الناتج المحلي الإجمالي ارتفعت من 3.5% سنة 2002 إلى 10.6% سنة 2006، ممّا يدل على وجود تحفيزات ساعدت بشكل كبير على تنامي الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس.

**الشكل رقم (52): الاستثمار الأجنبي المباشر التونسي من PIB للفترة من 1990-2015**



Source: Y. ZRIBI, *Appréciation de la compétitivité prix de l'économie tunisienne*, ITCEQ, N°52- 2017, p:11.

حيث نلاحظ أنّه واصل الارتفاع إلى حتى ما يقارب 25% ثم انهار بداية 2011 ليصل إلى 19% من PIB في 2016 لذا يمكن القول أنّ الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس ضعيف هيكلًا.

خامسًا: رصيد الحساب المالي

سجل رصيد الحساب المالي فائضًا في عام 2015 ب 8.17% مقارنةً بعام 2014 وتعود هذه الزيادة الطفيفة إلى النمو المسجل في نسب الاستثمارات المباشرة الأجنبية ب 7.47% وأشكال أخرى من الاستثمارات ب 8.66%، واستنادًا إلى البنك المركزي التونسي سجّلت المداخيل الصافية لرؤوس الأموال الخارجية مستوى مقبول، أي أكثر من 8 مليار دينار تونسي، تشكّلت في مجملها من تعبئة موارد خارجية على شكل قروض متوسطة وطويلة المدى، حيث سمحت هذه الحالة بتمويل العجز الجاري وتعزيز مستوى الأصول الصافية من العملات الأجنبية التي بلغت 14.102 مليار دينار تونسي، أي ما يعادل 128 يومًا من الاستيراد مع نهاية عام 2015 مقابل 13.097 مليار دينار و 112 يومًا من الاستيراد مع نهاية عام 2014، وهو ما أدّى إلى تحقيق فائض في الميزان العام للمدفوعات عام 2015.

الشكل رقم (53): تطور رصيد الحساب المالي في تونس 2011-2015 (بالمليار دينار)



المصدر : موجز قطري، تونس، اللجنة الاقتصادية لإفريقيا، 2016، ص: 12.

وارتفعت تدفقات الاستثمارات المباشرة الواردة بنسبة 8.8% في عام 2015 لتصل إلى ملياري دينار تقريبًا، وهو ما يمثل 19.5% من إجمالي التمويلات الخارجية على المديين المتوسط والطويل، وحسب السلطات التونسية، سمحت الاستثمارات الأجنبية المباشرة لاسيما الخاصة بالقطاعات غير الطاقوية من توفير 10617 فرصة عمل من بينها 9372 فرصة عمل في قطاع الصناعات التحويلية و 987 فرصة عمل في قطاع الخدمات.

وفيما يتعلق بالتوزيع القطاعي لهذه الاستثمارات في عام 2015، يبدو جليًا انتعاش الاستثمارات الخاصة في قطاع الطاقة والصناعات التحويلية، في حين أنّ الاستثمارات الأجنبية المباشرة الموجهة إلى قطاع الخدمات سجلت تراجعًا طفيفًا، وحقق ميزان استثمار حافظة الأوراق المالية فائضًا قدره 300 مليون دينار مقابل 122 مليون دينار في عام 2014 بفضل الحيازات التي قام بها غير المقيمين.

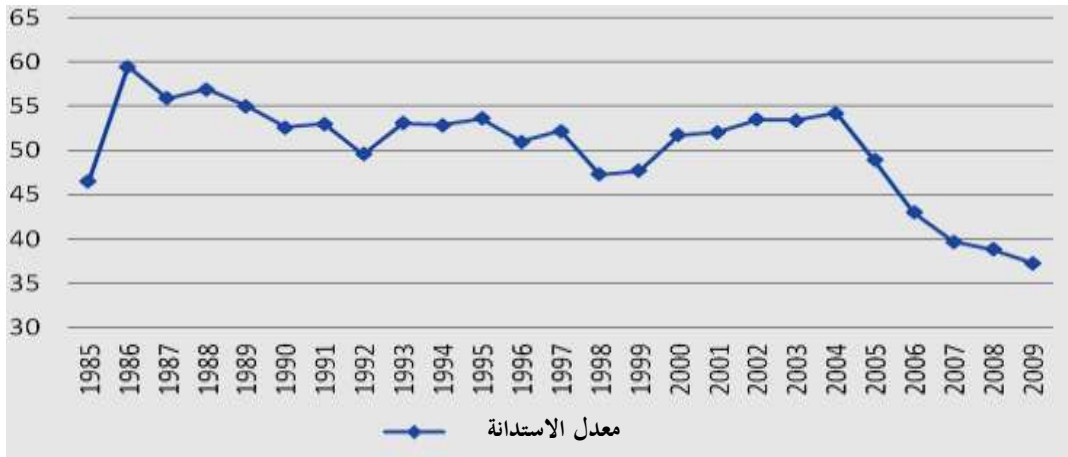
## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

ولم تتمتع الوضعية الأمنية والاجتماعية الصعبة في تونس كثيراً باستقرار الاستثمارات، فرغم تراجعها بأربع مراتب مقارنة بعام 2014، تبقى تونس التي تصنف في المرتبة 60 مرة أخرى أكثر بلد في منطقة المغرب العربي يتميز بأفضل بيئة لممارسة أنشطة الأعمال مقارنة بجيرانها حسب تقرير ممارسة أنشطة الأعمال، ومن ثم فالبلد يسبق المغرب (71) والجزائر (154) وموريتانيا (176) وليبيا (188)، وفي مواجهة مرحلة التحول السياسي، تراجعت كل المؤشرات الخاصة بتونس، فعلى مستوى إنشاء المؤسسات تحتل تونس المرتبة 100 من بين 189 بلداً، كما تباشر مواصلة الإصلاحات التي تمّ الشروع فيها خلال الأعوام الأخيرة بآفاق جيدة للأعوام المقبلة.

### سادساً: تسيير الديون في ظل سياسة مالية موحدة

إنّ الدين الخارجي هو مجموع الديون (القروض والسندات) المستحقة لغير المقيمين والمسددة بالعملة الأجنبية. وقد شهد عام 1986 أعلى مستوى للديون الخارجية في تونس على المدى المتوسط والطويل (تم التعبير عنه بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي المتاح)، هذا المعدل يتناقص بشكل عام إلاّ في الفترتين 1997-1993 و 2004-2000 كما هو موضح في الشكل الموالي.

### الشكل رقم (54): نسبة المديونية التونسية



**Source:** K. CHNAINA, *Les Effets de la Variabilité du Taux de Change Réel sur le Commerce Extérieur. Cas de la Tunisie*, Université de Pau et des Pays de l'Adour Ecole Doctorale 481 Sciences Sociales et Humaine, ACADEMIE DE BORDEAUX, Thèse pour l'obtention du grade de docteur en sciences économiques, 2013, p: 90.

حيث أدى تأثير الصرف مع انخفاض قيمة الدينار إلى تضخيم قيمة الديون المستحقة، ولكن منذ عام 2004 أصبح معدل الديون يتناقص حتى عام 2009 أين استقر المعدل عند 37.3%، هذه النتيجة مهمة عندما نأخذ بعين الاعتبار من ناحية الوضع الدولي في الألفينيات، ومن ناحية أخرى، يُظهر نجاح سياسة الدولة التي تُعتبر تخفيض الدين الخارجي أولوية في سياستها الاقتصادية، ويرجع هذا التخفيض أيضاً إلى استخدام عائدات

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

المخصصة في سداد الدين العام الخارجي، مثلما حدث في عام 2006 حين تم استخدام إيرادات شركة الاتصالات التونسية لهذا النوع من السداد، وكجزء من مصداقية سداد الديون بين البلدان تعتبر تونس منذ عام 1994 من بين أكثر البلدان الناشئة أماناً، حيث تمتلك رتبة مقترض رئيس.

في السنوات الأخيرة، اتبعت تونس سياسة إحترازية لتوحيد الميزانية للحفاظ على الانضباط المالي، وفي الواقع على الرغم من استمرار العجز الهيكلي في الميزانية الأولية البالغ 2.1% من الناتج المحلي الإجمالي في الفترة 1990-1991 تحوّل هذا العجز إلى فائض بلغ حوالي 1.3% في عام 1994 بفضل جهود توحيد الميزانية، ومع ذلك في 2000-2001 أصبحت السياسة المالية توسعية وعلى الرغم من النمو القوي في الطلب المحلي اتسع العجز في الميزانية الأولية إلى 0.7% من الناتج المحلي الإجمالي<sup>1</sup>.

وكانت النتيجة الأكثر وضوحاً هي الانخفاض الملحوظ في العجز العام من 5.9% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1991 إلى 2.8% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2006 و1.1% في عام 2008 و3.8% في عام 2009، حيث أجرت السلطات التونسية سياسة مالية أكثر توسعية في عام 2009 من خلالها زادت الحكومة من الإنفاق الرأسمالي والقروض الصافية من أجل تسريع مشاريع الاستثمار العام، مما أدى إلى ارتفاع العجز في الميزانية إلى 3% من الناتج المحلي الإجمالي<sup>2</sup>.

فاستمرار عجز الموازنة وتذبذب الدين العام في حدود 60% من الناتج المحلي الإجمالي خلال العقدين الماضيين تم السيطرة عليه من خلال اتباع سياسة إحترازية في إدارة الديون، بالإضافة إلى ذلك فإن الإدارة الحذرة للديون مصحوبة بسياسة مالية صارمة سمح بتخفيض نسبة الدين العام إلى 47% من الناتج المحلي الإجمالي في 2010. عموماً، فالإعتقاد المالي السائد يضع تونس في مستوى مماثل لمستوى دول منطقة اليورو مع أداء أفضل من حيث المالية العامة وفقاً لمعايير ماستريخت الأوروبية، فإذا تم الالتزام بمعيار الديون، يمكن أن تنتقل تونس بشكل مريح إلى قابلية التحويل الكلي أين مخاطر إعادة التمويل ومخاطر الفائدة المتعلقة بالديون الخارجية منخفضة للغاية.

<sup>1</sup> K. CHNAÏNA, *Les Effets de la Variabilité du Taux de Change Réel sur le Commerce Extérieur. Cas de la Tunisie*, Université de Pau et des Pays de l'Adour Ecole Doctorale 481 Sciences Sociales et Humaine, ACADEMIE DE BORDEAUX, Thèse pour l'obtention du grade de docteur en sciences économiques, 2013, p: 91.

<sup>2</sup> Idem

**المطلب الثالث:** قابلية التحويل الكلي للدينار التونسي في ظل الانفتاح التدريجي للاقتصاد التونسي من المثير للاهتمام إثبات العلاقة بين سعر الصرف ومتغيرات الاقتصاد الكلي التي تُميّز الاقتصاد التونسي خلال الفترة المدروسة مع مراعاة تطور نظام سعر الصرف في تونس.

### أولاً: سياسة سعر صرف قائمة على استهداف سعر الصرف الفعلي الحقيقي:

لفهم قابلية التحويل الكلي من خلال سياسة سعر الصرف يكون تحليل ذلك جيداً منذ عام 1978، أين تم ربط الدينار التونسي بسلة من العملات حيث كان وزن الدولار 55% حتى عام 1981 و45% الباقية للعملات الأوروبية<sup>1</sup>، وحتى عام 1981 كان فارق التضخم في تونس مع شركائها التجاريين لصالحها، حيث لم تكن هناك حاجة إلى قاعدة استهداف حقيقية حتى الآن.

ومع ذلك، فإنّ ارتفاع معدل التضخم من 6.2% في عام 1978 إلى 13.5% في عام 1982 و9% في عام 1983 بسبب السياسة النقدية المتساهلة بين عامي 1980 و1983 كان مقدمة لفقدان القدرة التنافسية وتفاقم عجز الحساب الجاري الذي ارتفع من 3.8% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1980 إلى 9.9% في عام 1984<sup>2</sup>.

بالإضافة إلى ذلك فقد أثر التدهور بنسبة 15% في معدلات التبادل التجاري بين عامي 1984 و1986 تأثيراً سلبياً على الحساب الجاري مما أدى إلى أزمة ميزان المدفوعات في عام 1986. حيث اتجهت السلطات النقدية نحو سياسة تشجيع الصادرات التي تهدف إلى تحسين القدرة التنافسية للمنتجات التونسية مما أدى إلى انخفاض الدينار التونسي وتقليص نسبة الدولار في السلة المحددة بين 1981 و1985 ثم تم تخفيض قيمة الدينار في أوت 1986.

في الواقع، إنّ الاقتصاد التونسي يعتمد اعتماداً كبيراً على قطاع الزراعة والطاقة، فقد عانى في عام 1986 بعد أزمة المبادلات الدولية للمواد الأولية والصدمة البترولية بعد تطور اقتصادي سريع مدعوم بموارد نفطية ومساعدات دولية خلال الفترة 1975-1986، حيث تبلغ احتياطات النقد الأجنبي المعبر عنها من حيث أيام الاستيراد 25 يوماً فقط لعام 1986 والنمو الحقيقي للاقتصاد لنفس العام سلبى (جدول رقم 17). ثم اعتمدت تونس خطة للتكليف الهيكلي (PAS) مما سمح لأول مرة في عام 1988 بتحقيق فائض في ميزان السلع والخدمات.

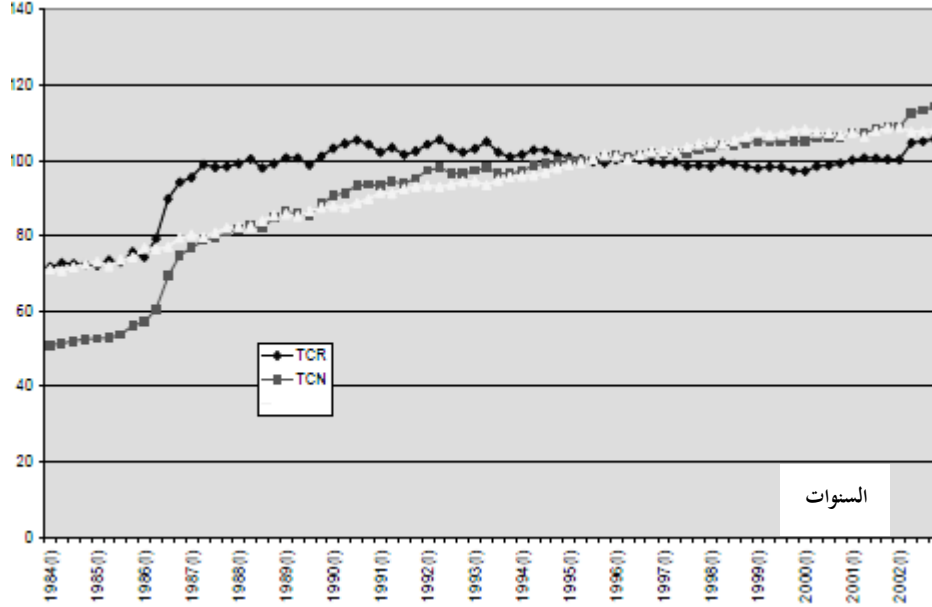
<sup>1</sup> F. MARRAKCHI CHARFI, opcit, p: 28.

<sup>2</sup> Idem

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

فبعد انخفاض قيمة العملة في عام 1986، فإنّ السلطات التونسية استهدفت سعر صرف حقيقي ثابت من أجل الحفاظ على القدرة التنافسية للاقتصاد في الخارج، من خلال تخفيض قيمة الدينار بحيث يعوض الانخفاض الفرق بين معدل التضخم المحلي ومعدل التضخم في الخارج<sup>1</sup>.

الشكل رقم (55): استهداف سعر صرف فعلي حقيقي ثابت في تونس



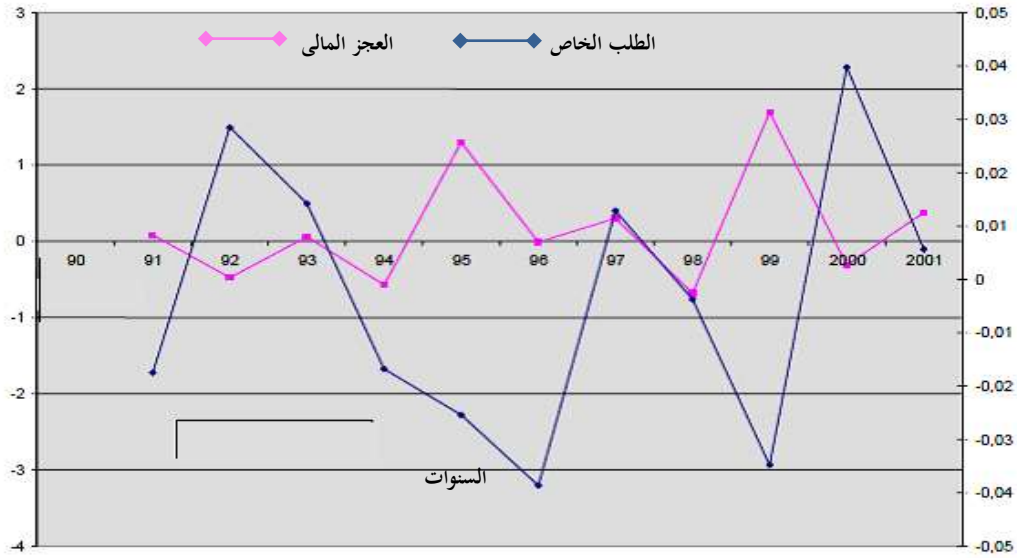
**Source:** Zouheir el kadhi, *convertibilité totale du dinar: enjeux et défis*, ITCEQ, février 2011, p: 26.

نلاحظ أنّه منذ تخفيض قيمة العملة في عام 1986، فإنّ سعر الصرف الفعلي الحقيقي ليس ثابتًا ولكنه يدور حول معدل ثابت، ومع ذلك فإنّ استهداف قاعدة ثبات سعر الصرف الفعلي الحقيقي يمكن أن يولّد تأثيرات تضخمية يمكن أن تزيد أو تؤدي إلى فقدان سيطرة السلطات النقدية على التضخم، لذا حاولت السلطات النقدية تجنب ذلك حيث انخفض معدل التضخم من 8.2% في عام 1987 إلى حوالي 3% في أواخر 1990 و1.9% في عام 2005 (الجدول رقم 17). ويفسر هذا الأداء عدم وجود صدمات كبيرة خلال الفترة وسياسة اقتصاد كلي إحترازية، حيث عملت السلطات للسيطرة على العجز في الميزانية، حيث استمر الانخفاض في العجز خلال فترات ارتفاع الطلب الخاص بسرعة بين عامي 1991-1992 و1999-2000 كما يوضحه الشكل رقم (56) ممّا ساعد ذلك في تقليل الضغط على الطلب على السلع غير القابلة للتداول والحد من الضغوط التضخمية.

<sup>1</sup> C. ADAMS, D. GROS, *The consequences of real exchange rate rules for inflation: some illustrative examples*, *IMF Staff Paper*, 1986, n°33, p: 439.



الشكل رقم (56): العجز المالي والطلب الخاص بالنسبة لل PIB في تونس بين 1991-2001

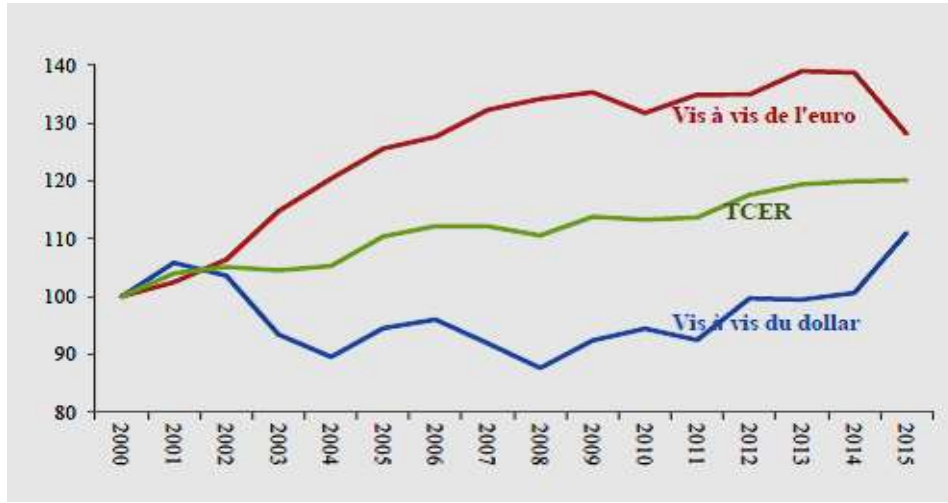


**Source:** C. ADAMS, D. GROS, *The consequences of real exchange rate rules for inflation: some illustrative examples*, IMF Staff Paper, n°33, 2002, p: 440.

كما أنه من المهم التأكيد على أنّ الصادرات التونسية تظلّ مركزة بشكل أساسي على القطاعات شديدة التنافسية والحساسة للصرف (المنسوجات والجلود والملابس والغذاء والمعدات الكهربائية والسياحة...) نحو بلدان منطقة اليورو بشكل أساسي، حيث وسّعت السلطات هوامش التقلب في سعر الصرف منذ 2002 والتي انخفضت بنحو 22%، هذا الانخفاض في سعر الصرف الفعلي الحقيقي يدعّم سياسة التحرير التجاري ومن ثمّ تحسن واضح في القدرة التنافسية لتونس.

من الجانب العملي، استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي يعني أنّ سعر الصرف الإسمي يتقلب كثيراً بالنسبة للدولار أكثر من الأورو كما يوضحه الشكل رقم (57)، فالدينار ارتفع مقابل الدولار وانخفض مقابل الأورو، ومن ثمّ هناك خسارة في القدرة التنافسية مقارنة بالولايات المتحدة ومنطقة الدولار وزيادة في القدرة التنافسية مقارنة بمنطقة اليورو، لكن عموماً لم يتدهور وضع القدرة التنافسية للأسعار في تونس.

الشكل رقم (57): تطور سعر الصرف الحقيقي للدينار التونسي



Source: pacifique exchange rate, BCT, compilation ITCEQ, p: 28.

يشير تطور سعر الصرف الحقيقي مقابل العملات الرئيسية للتسوية التجارية (بالدولار واليورو) إلى أنّ تونس اختارت في المتوسط خلال الفترة 2000-2015 سياسة سعر الصرف التي تقوم على تنافسية التصدير، ومن ثم ارتفع متوسط سعر الصرف الفعلي الحقيقي (TCER) خلال هذه الفترة بعد الانخفاض المتوسط للدينار بنسبة 1.5% مقابل اليورو و 1.6% مقابل الدولار.

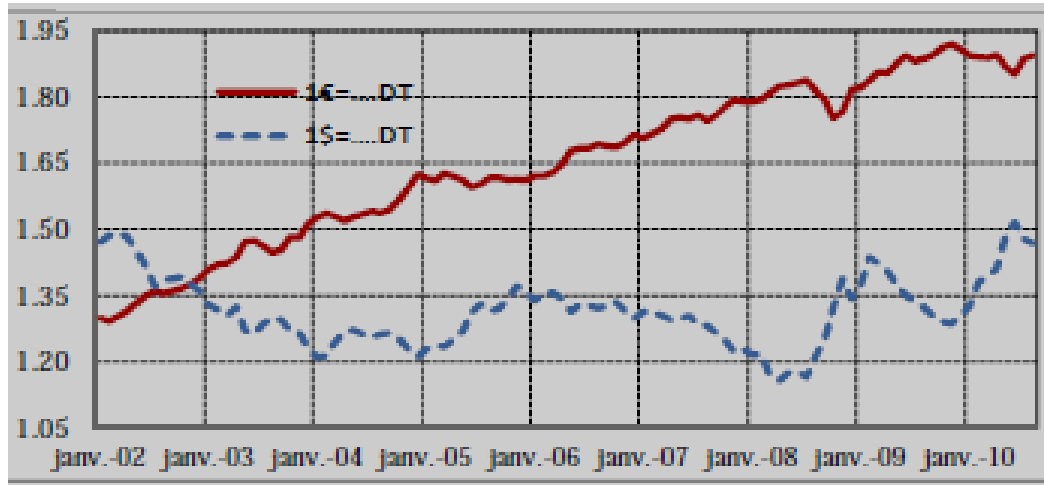
يكشف تحليل هذه الفترة عن تغيرات متباينة في سعر الصرف بين هاتين العملتين الرئيسيتين، حيث ارتفعت القيمة الحقيقية للدينار مقابل الدولار بنسبة 2.7% في المتوسط سنويًا خلال الفترة 2002-2008، في حين أنّه شهد انخفاضًا في مقابل اليورو (3.9% في المتوسط سنويًا)، لكن خلال الفترة 2009-2015 انخفض مقابل الدولار الأمريكي مقابل ارتفاع طفيف مقابل اليورو (3.4% و 0.7% في المتوسط سنويًا على التوالي).

كان هذا الانخفاض في قيمة الدينار أكبر من حيث القيمة الاسمية، ويرجع ذلك أساسًا إلى اتجاهات التضخم في تونس بشكل أسرع من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو.

يمكن القول أنّه إذا تم إعطاء سياسة سعر الصرف هدف تحسين القدرة التنافسية للصادرات، ترتفع قيمة الدينار بشكل ملحوظ على مدى عدة سنوات من هذه الفترة خاصة مقابل الدولار.

يمثل سعر الصرف الثنائي قيمة عملة مقابل عملة أخرى، فاختلافه ذو أهمية ونطاق محدودين حيث أنّه بالنسبة لنفس العملة قد تتطور أسعار الصرف الثنائية بشكل مختلف، لذلك من الضروري متابعة تطور سعر صرف العملة بالنسبة لجميع عملات الشريك الرئيس والبلدان المنافسة، ويتم ذلك من خلال سعر الصرف الفعلي الاسمي (TCEN).

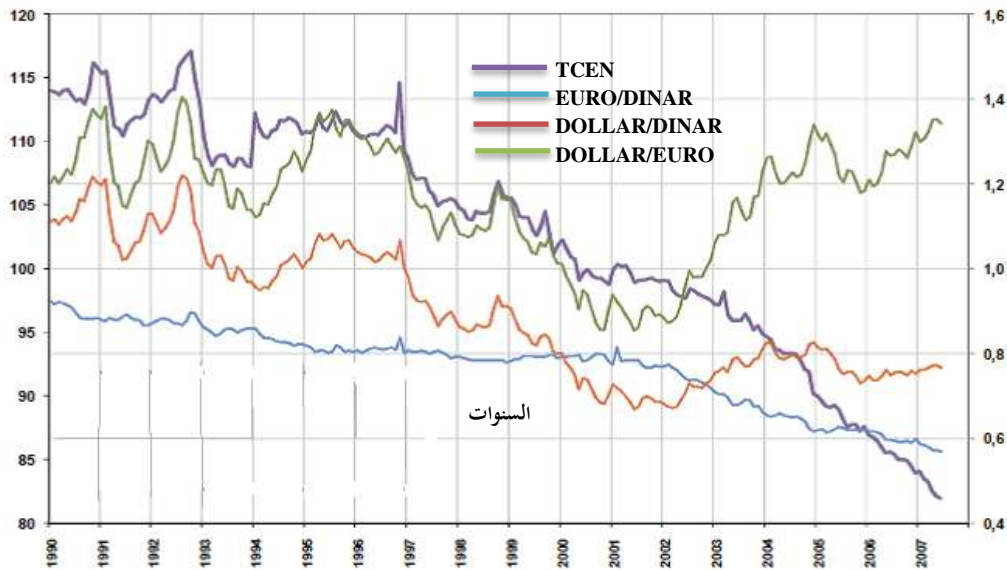
الشكل رقم (58): معدل الصرف الإسمي الثنائي للدينار التونسي



المصدر: البنك المركزي التونسي.

ومع ذلك، فإن TCEN لا يعكس تطور القدرة التنافسية لأسعار بلد ما، لأنه لا يأخذ في الاعتبار الزيادة في الأسعار المحلية مقارنة بأسعار الدول الشريكة والبلدان المنافسة، ومن هنا تأتي الفائدة الحقيقية لسعر الصرف الفعلي الحقيقي (TCER)، والذي يُعرف باسم TCEN المعدّل للفرق في ارتفاع الأسعار، بمعنى آخر TCER يصحح TCEN من الفروق التضخمية الموجودة بين البلدان حيث تُأخذ بعين الإعتبار التغيرات في تنافسية الأسعار بدقة أكبر.

الشكل رقم (59): تطور الدينار التونسي والأورو والدولار خلال الفترة 1990-2006



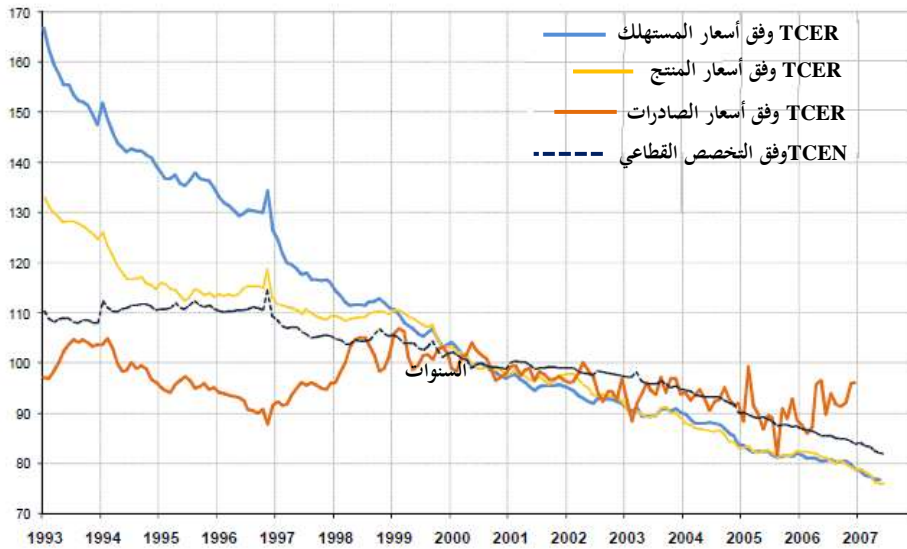
**Source:** A. HENRIOT, *Insertion de la Tunisie dans l'économie mondiale*, Séminaire sur le Diagnostic et l'Analyse de la Conjoncture Economique En Tunisie, institut national de la statistique, Tunis, le 4 Septembre 2007, p: 10

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

يوضح تطور سعر الصرف الفعلي الاسمي للدينار التونسي خلال التسعينات الصلة الوثيقة لسعر الصرف الفعلي للدينار مع سعر الصرف الثنائي (الدولار - اليورو) الشكل رقم (58)، حيث بقي الدينار التونسي مستقر نسبياً مقابل الأورو، ومنذ 2001 ارتفع الأورو بقوة مقابل الدولار وفي نفس الوقت انخفض الدينار بقوة بالنسبة الأورو، وبدلاً من تثبيت TCEN تم اعتماد سياسة انخفاض الدينار مقابل عملات الدول الأخرى بهدف توفير مكاسب تنافسية الأسعار للمصدرين المحليين ضد المنافسين في السوق الأوروبية.

إنّ تتبع مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي TCER المحسوب بواسطة طريقة الترجيح مع مراعاة التخصص القطاعي باستثناء الطاقة بواسطة ثلاثة مؤشرات مختلفة للأسعار يكشف الملاحظات التالية:

### الشكل رقم (60): تطور سعر الصرف الفعلي الحقيقي التونسي وفق ثلاث مؤشرات صرف (2000 - 100)



**Source:** A. HENRIOT, *Insertion de la Tunisie dans l'économie mondiale*, Séminaire sur le Diagnostic et l'Analyse de la Conjoncture Economique En Tunisie, institut national de la statistique, Tunis, le 4 Septembre 2007, p: 10

إنّ الاختلاف بين مستويات معدل الصرف الفعلي الحقيقي ومؤشر أسعار المستهلك ومؤشر معدل الصرف الفعلي الإسمي خلال التسعينات كانت بسبب الفروقات التضخمية الكبيرة بين تونس والدول المنافسة، فقد وصل معدل التضخم في تونس إلى مستوى مرتفع في بداية التسعينات، وهو ما يفسر تباين معدلات الصرف الفعلية الحقيقية والإسمية، فالتحكم التدريجي في التضخم منذ 1998 يعني أنّ هذين المؤشرين تلاقيا في اتجاه نزولي مشترك (الجدول رقم 17)، كما يرجع الانخفاض الحقيقي للدينار التونسي على مدار السنوات الست الماضية بشكل أساسي إلى انخفاض القيمة الاسمية للدينار وليس إلى فروق التضخم الكبيرة كما كان الحال سابقاً.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

تُعد الفروق بين أسعار الإنتاج في تونس وأسعار الاستهلاك مهمة أيضًا خلال التسعينات، مما يفسر أيضًا الاختلافات في تطور سعر الصرف الفعلي الحقيقي الذي تأثر بأسعار الإنتاج وسعر الصرف الفعلي الإسمي. أما من جانب التصدير فإنّ الانخفاض الحقيقي في قيمة الدينار بين عامي 1995 و1997 يمكن تفسيره بانخفاض أسعار النفط وهبوط الطلب الأوروبي، مما دفع المصدرين التونسيين إلى خفض أسعارهم. ساعد استهداف سعر صرف حقيقي فعلي في الحفاظ على مستوى جيد من القدرة التنافسية، حيث يجب معرفة أنّ انخفاض سعر الصرف لم يأخذ مكان التعديلات المالية والنقدية لاستيعاب ضغوط الحساب الجاري.

الجدول رقم (17): مؤشرات الاقتصاد التونسي للفترة 1984-2005

1994	1993	1992	1991	1990	1989	1988	1987	1986	1985	1984	
3.2	2.2	7.8	3.9	7.6	3.7	1.5	5.5	1.4 -	5.6	5.7	النمو %
4.6	4	5.8	8.2	6.5	7.7	7.2	8.2	6.2	7.6	8.6	التضخم
2.7 -	6.9 -	6.6 -	4.5 -	5.9 -	3.7 -	1 +	1 -	7.4 -	7.5 -	9.9 -	العجز في الحساب الجاري

2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	
4.2	6	5.6	1.7	4.9	4.7	6.2	5	5.4	7.1	2.4	النمو %
1.9	3.6	2.7	2.8	1.9	2.9	2.7	3.1	3.6	3.8	6.3	التضخم
1.3 -	2 -	2.9 -	3.5 -	4.2 -	4.2 -	2.2 -	3.4 -	3.1 -	2.4 -	4.3 -	العجز في الحساب الجاري

**Source:** Données calculées à partir des différents numéros des statistiques financières de la BCT, « 50ème anniversaire de l'indépendance 1956 –2006 ».

سمحت القيود المفروضة على تحركات رأس المال في نفس الوقت باتباع سياسة نقدية إحترازية ومستقلة خلال التسعينيات، حيث أنّ السلطات تعمل على جعل نمو القروض للاقتصاد والناتج المحلي الإجمالي تتطور بالتوازي، كما تستهدف أيضًا نمو الكتلة النقدية.

الشكل رقم (61): تطور القروض للاقتصاد والطلب المحلي والناتج المحلي الإجمالي في تونس بين 1990-2001



**Source:** C. ADAMS, D. GROS, The consequences of real exchange rate rules for inflation: some illustrative examples, *IMF Staff Paper*, 2002, n°33, p: 445.

نلاحظ من خلال الشكل السابق أنّ القروض للاقتصاد تتحرك بنفس الطريقة وفي نفس الإتجاه مع الطلب المحلي، ومع ذلك فقد أثرت السلطات النقدية على السياسة النقدية في عام 1996 مثلاً من خلال ميل القروض للاقتصاد لتخفيف الطلب المحلي عند الحاجة، كما تمّ احتواء التضخم أيضاً لأن العديد من الأسعار ظلت مدارة على الرغم من عملية التحرير المستمرة<sup>1</sup>.

### ثانياً: استهداف التضخم وفعالية السياسة النقدية

منذ منتصف الثمانينات حدّد البنك المركزي التونسي كهدف استقرار سعر الصرف ومستوى منخفض للتضخم، حيث تقوم هذه السياسة على متابعة ومراقبة تطور الكتلة النقدية (M3) من خلال التدخل في السوق النقدي أو عن طريق مستوى الإحتياطي الإلزامي.

تجدر الإشارة إلى أنّ الهدف الوسيط غالباً ما يتعلق بمعدل فائدة قصير الأجل بينما يشير الهدف التشغيلي إلى معدل نمو الجتمع النقدي أو سعر الصرف أو معدل التضخم، وفيما يخص البنك المركزي التونسي فقد اتّبع المنهج الكمي من خلال التركيز على الجانب النقدي بأدوات سياسة نقدية جديدة مثل عمليات السوق المفتوحة التي تشجع على تطوير السوق الثانوية والتحكم في المستوى العام للسيولة البنكية.

فعملية الاستهداف النقدي أصلها من النظرية الكمية للنقود، والتي تبين أنّ نمو الكتلة النقدية يمكن تحليله على أنّه الفرق بين نمو الناتج المحلي الإجمالي والتغير النسبي في سرعة تداول النقود.

لكن استخدام المجمعات النقدية كهدف وسيط لا يعطي دائماً النتائج المرجوة نظراً لتحركاتها العائمة، لذا عمل البنك المركزي التونسي في هذه الفترة مباشرةً على سعر الفائدة في سوق النقد من خلال الأدوات الموضوعية تحت تصرفه من أجل الوصول إلى الهدف النهائي المتمثل في استقرار الأسعار، فهو الأداة الرئيسة لإدارة السياسة النقدية، حيث يسمح للبنك المركزي بالحصول على معدل فائدة رئيس يتم من خلاله دعم أسعار الفائدة في سوق النقد. فلمعالجة الصعوبات التي يُثيرها استخدام المجمعات النقدية كهدف وسيط رئيس تبنّى البنك المركزي التونسي إطار السياسة النقدية المعروف باسم استهداف التضخم.

### مؤشر الأوضاع النقدية لدعم القرار (ICM):

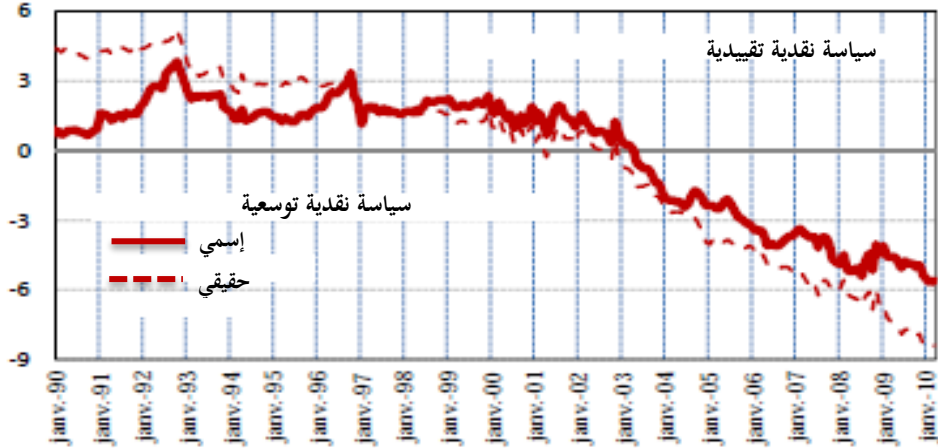
من منظور سياسة استهداف التضخم فإنّ حساب ICM لتونس يُمكن من تقييم اتجاه الأوضاع النقدية، حيث يجب أن تأخذ قراءة هذا المؤشر الجوانب المهمة بعين الاعتبار، والشكل الموالي يبين تطور مؤشر الأوضاع النقدية

<sup>1</sup> D. FANIZZA, ET autre, Tunisia's experience with real exchange rate targeting and the transition to a flexible exchange rate regimes, IMF Working Paper, 2002, p: 190.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

الإسمي والحقيقي لتونس، حيث نأخذ كمرجع القيم المتوسطة لسعر الصرف الفعلي الحقيقي ومعدل الفائدة بين البنوك بتعدد شهري في الفترة 1990-2010، لكن من المفترض أن تكون الفترة المرجعية المحددة غالبًا بمتوسط على طول الفترة تتوافق مع الأوضاع النقدية المحايدة.

الشكل رقم (62): مؤشر الأوضاع النقدية الإسمي والحقيقي لتونس



Source: ITCEQ.

يمكن أن نتميز من خلال الشكل أعلاه بين مرحلتين:

الفترة الأولى بين 1990-2003 تتميز بسياسة نقدية تقييدية تعكس برنامج مكافحة التضخم الناجح من قبل السلطات التونسية، ففي الواقع ولتعديل النمو على الطلب الداخلي شدد البنك المركزي التونسي سياسته بتخفيض إعادة تمويل البنوك التجارية، فتقييد السياسة النقدية ساعد على تنظيم أفضل للتوسع الائتماني مع نمو الطلب المحلي كما سمح بتخفيف الأوضاع النقدية من منتصف عام 2003. بالإضافة إلى ذلك، يعكس الاتجاه النزولي لمؤشر الأوضاع النقدية منذ عام 2003 تخفيف الأوضاع النقدية الناجم عن استقرار التضخم، من خلال انخفاض سعر الصرف الفعلي الحقيقي مما ساهم في تحسين القدرة التنافسية للاقتصاد التونسي وكذا انخفاض أسعار الفائدة بنحو نقطتين أساسيتين.

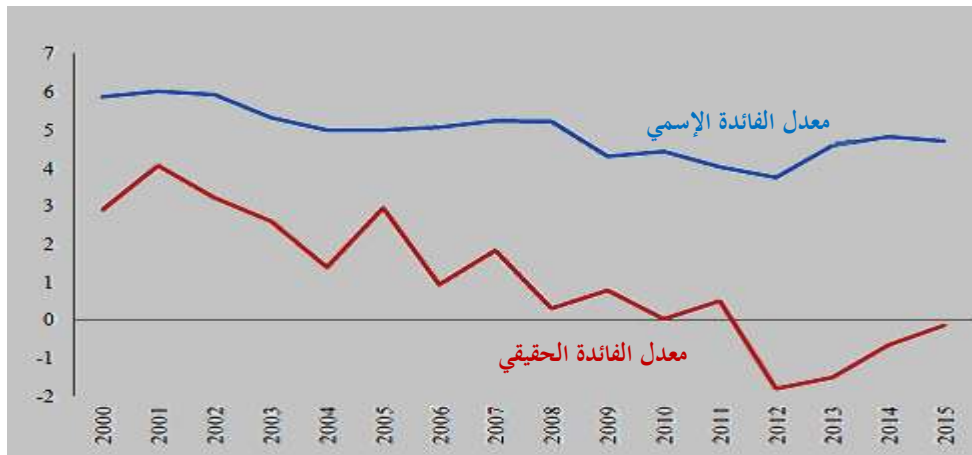
أما الفترة الثانية فقد تميّزت بسياسة نقدية مرنة بداية من 2003 من خلال تخفيف الأوضاع النقدية في تونس إلى حد كبير، حيث انخفض مؤشر الأوضاع النقدية بأكثر من 3 نقاط، ويعكس هذا التخفيف رد فعل البنك المركزي التونسي على الأزمة المالية، ولتخفيف أثر الأزمة على الاقتصاد التونسي أصبحت السياسة النقدية توسعية في 2008، حيث خفّض البنك المركزي سعر الفائدة الرئيس بمقدار 75 نقطة أساس لإعادته إلى 4.5% في 17 فيفري 2009، ومع ذلك يجب معرفة أنّ مؤشر الأوضاع النقدية هو مؤشر بسيط لا يأخذ في الاعتبار جميع

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

العوامل التي يمكن أن تؤثر على النشاط الاقتصادي كمعدل الفائدة طويل الأجل والسياسة المالية والطلب العالمي خصوصاً، لذا وجب تفسير ذلك بعناية فائقة.

إنّ سعر الفائدة يضاعف القدرة التنافسية للشركات كعنصر تكلفة وكمحدد للاستثمار، ومن ثم سيمت التركيز في ما يلي على الإجراءات الرئيسية التي اتخذتها الدولة لتعزيز الاستثمار خاصة، والتي تتميز بدناميكية منخفضة على مدى العقد الماضي.

الشكل رقم (63): معدلات الفائدة الإسمية والحقيقية في تونس



Source: Y. ZRIBI, *Appréciation de la compétitivité prix de l'économie tunisienne*, ITCEQ, N°52- 2017, p:10.

إختبار تطور معدل الفائدة الرئيسية يجعلنا نستنتج أن هذا المعدل من الناحية الاسمية ظل ثابتاً عند حوالي 5% بين عامي 2003-2008، ثم انخفض لاحقاً حتى عام 2012 (3.75%) مقارنة بنسبة 5.22% في عام 2008، بهدف دعم الاستثمار الخاص وتخفيف العبء المالي للشركات التي تتأثر بشدة بالظروف الاقتصادية المحلية والدولية غير المواتية.<sup>1</sup>

أما سعر الفائدة الحقيقي كان أكثر تقلباً مع اتجاه نزولي حيث انتقل من 4.1% في 2001 إلى -0.14% في 2015، كما نلاحظ أنّ انخفاض معدل الفائدة الحقيقي تأثر في 2012 (-1.81 مقابل 0.5% في 2011) بسبب الانخفاض الذي عرفته المعدلات الإسمية بالإضافة إلى معدل التضخم المرتفع خلال هذه السنة، ويعكس هذا التطور عمل البنك المركزي "تقارب معدلات السوق النقدي من خلال تنويع أدوات تدخل البنك المركزي وضخ السيولة اللازمة لتنظيم السوق النقدي".<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Yousr ZRIBI, *Appréciation de la compétitivité prix de l'économie tunisienne*, Notes et analyses de l'ITCEQ, N°52- 2017, p: 09.

<sup>2</sup> Evolution de la conjoncture économique Année 2015, BCT Janvier 2016.



واصل البنك المركزي التونسي (BCT) سياسته النقدية التوسعية نسبياً في عام 2014، والتي تهدف إلى دعم سياسة دعم الطلب بقيادة الحكومات المتعاقبة منذ عام 2011، حيث تهدف الإدارة الحكيمة لمعدلات الفائدة الرئيسية - معدل السوق النقدي (TMM) - إلى تزويد القطاع المالي بالسيولة وزيادة الائتمان لدعم الاستهلاك والاستثمار، أما السيولة البنكية فهي الأخرى قد تحسنت خلال الأشهر الأخيرة من 2014، وفيما يخص سياسة دعم الطلب أصبحت مركزة على الاستهلاك أكثر منه على الاستثمار وذلك على أساس توازن الأرصدة الداخلية والخارجية، وانخفاض الدينار التونسي (TND) بالنسبة لعمليته المرجعيتين (انخفاض لمرة واحدة مقابل الأورو وباستمرار مقابل الدولار) مرتبط برغبة السلطات النقدية في عدم التدخل، هذه السياسة تهدف إلى الحفاظ على احتياطات النقد الأجنبي وكذا القدرة التنافسية لتونس.

ومع ذلك، فإنّ انخفاض قيمة TND لم يساعد في مواجهة اختلالات الاقتصاد الكلي حيث ظل التضخم مرتفعاً، ومن أجل الحد من هذا التضخم - لا سيما التضخم المستورد- واحتواء عجز الحساب الجاري الذي ينبغي أن يظل بالقرب من 8% في عام 2014 شدد البنك المركزي التونسي سياسته تدريجياً، وبذلك ارتفع مؤشر TMM بمقدار نقطة مئوية واحدة بين ديسمبر 2012 وسبتمبر 2014، ليصل إلى 4.88% في عام 2015، وأدى استمرار انخفاض اليورو إلى إجبار البنك المركزي التونسي على تبني سياسة سعر صرف أكثر إحترازية من أجل الحفاظ على توازن الأرصدة الخارجية والداخلية<sup>1</sup>.

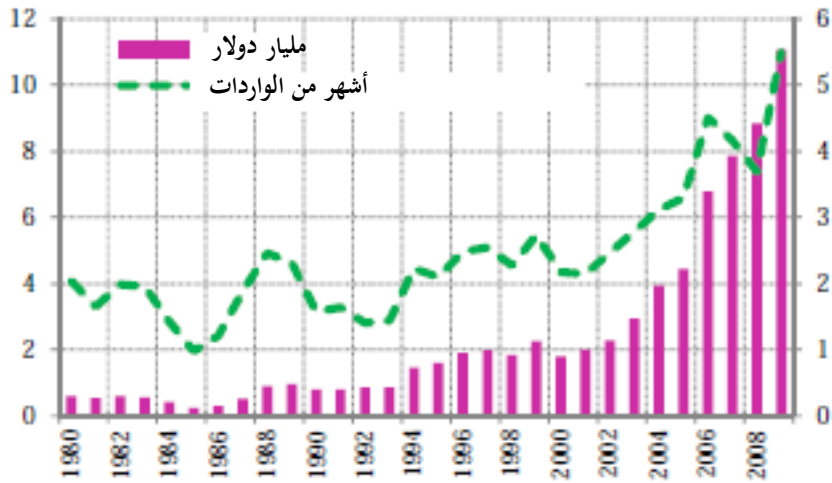
### ثالثاً: التحويل الكلي واحتياطي الصرف

إذا أشارت النظرية الاقتصادية إلى أنّ اختيار نظام سعر الصرف يمكن أن يكون له تأثير على النمو، فإنّه لايمكنها تحديد نظام الصرف الأكثر ملائمة بشكل واضح، فعلى الرغم من أنّ بعض الدراسات النظرية التي تناولت هذه القضية حتى الآن قد ركزت على المفاهيم المتعلقة بشكل غير مباشر بالنمو، مثل نمو الصادرات أو أزمات العملات، فإنّها لم تذهب إلى أبعد من ذلك وهو دراسة ما إذا كان النمو يُعزّز في ظل أنظمة صرف عائمة أو ثابتة.

بالتركيز على سياسة الصرف الأجنبي بما في ذلك اختيار نظام سعر الصرف والسياسة النقدية المناسبة في هذا السياق الاقتصادي الجديد، يتم العمل على تحديد مستوى احتياطات النقد الأجنبي الكافية للسماح بانتقال مريح على الأقل في المدى القصير إلى قابلية التحويل الكلي للدينار التونسي.

<sup>1</sup> S. NSOULI ET autres, "The path to convertibility and growth", Occasional paper, 1993, p: 109.

الشكل رقم (64): تطور احتياطي الصرف التونسي (مليار دولار)



Source: banque centrale de la tunisie.

إنّ الانتقال إلى التحويل الكلي يتطلب مستوى كافٍ من إحتياطيات الصرف، فمنذ 2005 لم تتوقف إحتياطيات الصرف عن الإرتفاع في تونس لتصل إلى 5.5 شهر من الواردات في 2011. لكن هل هذا الإحتياطي كافٍ في إطار الانتقال إلى التحويل الكلي للدينار التونسي؟ أو ماهو المستوى الأمثل من إحتياطي الصرف الذي يجب امتلاكه من قبل البنك المركزي التونسي بما أنّ الانتقال إلى نظام صرف مرن يُخفّض من الطلب على الإحتياطيات؟

اقترح صندوق النقد الدولي في تقريره رقم 390/50 المنشور في نوفمبر 2004 طريقة تجريبية لتقييم مستوى الإحتياطي العالمي، حيث تقوم أساساً على عملية الطلب على الإحتياطيات مع الأخذ بعين الاعتبار أسباب نقصها.

يفترض السيناريو المتوسط الأجل أنّ ضمان إحتياطيات ما يقرب من ثلاثة أشهر من الواردات و105% من الديون قصيرة الأجل سيكون كافياً، ففي عام 2003 تمثل الإحتياطيات 3 أشهر فقط من الواردات كما هو موضح في الشكل السابق و100% من الديون قصيرة الأجل.

نقترح في إطار هذه الدراسة تقييم المستوى الأمثل لإحتياطي النقد الأجنبي التونسي، حيث يجب أن لا يضر مستواه بتوازنات الاقتصاد الكلي، فالهدف هو تقييم المستوى الأمثل لإحتياطيات الصرف في تونس، وهو مستوى يتم الحصول عليه من خلال تحليل مدى كفاية مؤشرات الإحتياطي.

تحديد المستوى الأمثل لإحتياطي الصرف: إشكالية تقييم المستوى الأمثل من الإحتياطيات الدولية كان

موضوع العديد من الدراسات، وبطريقة تحليلية نجد ثلاث مناهج مقترحة هي:

■ المنهج الخاص بتحليل مؤشرات كفاية الإحتياطيات على الوظائف المحتملة للعملة؛

- المنهج القائم على الاحتياطات المحتجزة (المحتفظ بها) أو منهج التكلفة والعائد؛
- المنهج القائم على الطلب على الاحتياطات.

من أجل تحديد المستوى الأمثل لاحتياطات الصرف، نقترح المنهج القائم على مؤشرات أو نسب إحصائية مستخدمة من قبل بعض المنظمات الدولية خاصة صندوق النقد الدولي، هذه المنهجية تُوفر معايير تستند إلى المعيار التجاري (احتياطات على الاستيراد واحتياطات على PIB) والمعيار المالي (احتياطات على الدين الخارجي لأجل قصير، احتياطات على الكتلة النقدية واحتياطات على الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات) أو الجمع بين المعيارين<sup>1</sup>.

يكون مستوى الاحتياطي كافٍ إذا كانت النسبة المحسوبة أكبر من المعايير النموذجية، وعملياً النسب الأكثر استعمالاً في المخطط العالمي هي<sup>2</sup>:

أ- نسب الاحتياطات إلى الواردات من السلع والخدمات، وهي ما يسمح بالتحكم في تغطية الواردات بالاحتياطات، هذه النسبة تؤخذ كمعيار لعجز حساب العمليات الجارية، فالمعيار المقبول يكون بين ثلاث أشهر من الاستيراد (المعيار الأول) وستة أشهر (المعيار الثاني)؛

ب- نسبة الاحتياطات إلى الاستدانة الخارجية لأجل قصير (المعيار رقم 1 هو المعيار المفروض من أجل هذه النسبة من قبل Alan green span و pobloguidoti في 1999 ب 100% بالنسبة للدول السائرة في طريق النمو، ويؤخذ 250% كمعيار ثاني بالنسبة لتونس، هذا المعدل يقيس خطر انعدام السيولة وملاءة الدين الخارجي قصير الأجل ويستعمل كثيراً من أجل الرفع من قدرة الاقتصاد على مواجهة أزمة الديون.

ج- نسبة الاحتياطات إلى الكتلة النقدية (المعيار المفترض من قبل (recardo et al) هي 12,5% مهما كان نظام الصرف<sup>3</sup>، هذا المعدل يؤمن تغطية احتياجات السيولة بالاحتياطات الموجودة لدى البنك المركزي، حيث أخذته معظم الاقتصاديين على أنه مؤشر للأزمات المالية. والجدول الموالي يوضح المعدلات أو النسب الثلاث للاحتياطي.

<sup>1</sup> Tunisie - questions generales, rapport du FMI n°04/360, Novembre 2004, p: 61.

<sup>2</sup> J.OLIVER, R. ROMAIN, the optimal level of international reserves for emerging market countries: formulas and applications, IMF working paper, 2006, p: 35.

<sup>3</sup> RECARDO ET all, the economic policy og foreign reserve accumulation: new international evidence , working paper, Banco central de la republica Argentina, 2006, p: 72.

الجدول رقم (18): مختلف النسب المستعملة في حساب الاحتياطي التونسي

معدل احتياطي/كتلة نقدية (M <sub>2</sub> )	معدل احتياطي/ديون خارجية قصيرة الأجل	معدل احتياطي/واردات	
نظام مرن	نظام ثابت	100 %	3 أشهر
10 %	5 %		
20 %	10 %	250 %	6 أشهر
			المعيار العالمي الأول
			المعيار العالمي الثاني

Source: ITCEQ.

تغطي هذه النسب الثلاث مختلف المخاطر التي من الممكن أن يتعرض لها الاقتصاد التونسي، لذا يمكن تعريف الخطر المتوسط أو الأساسي حسب المعايير الدولية على أنه الحاجة لتغطية 3 أشهر من الواردات من السلع والخدمات و100% من الديون قصيرة الأجل و10% من الكتلة النقدية، من جهة أخرى الحد الأعلى أو الأقصى من الخطر هو ذلك الذي يمثل الحاجة إلى تغطية 6 أشهر من الواردات من السلع والخدمات و250% من الديون قصيرة الأجل و20% من الكتلة النقدية<sup>1</sup>.

من خلال هذه المعايير نجد أنّ الاقتصاد التونسي قريب جداً من المعيار الثاني، ففي الواقع تغطي احتياطات الصرف 5.5 شهر من الواردات و205% من الديون قصيرة الأجل و35% من الكتلة النقدية، بالتذكير أنّ في 1990 احتياطات الصرف في تونس لم تغطي سوى 1.6 شهر من الواردات (الشكل رقم 64) و52% من الدين الخارجي قصير الأجل و13.7% من الكتلة النقدية M<sub>2</sub><sup>2</sup>.

يبين الاقتصاديون أنّ العجز الجاري (العجز في الميزان الجاري) أو إعادة تقييم معدل الصرف يشبث أن تراكم الاحتياطات أكثر أهمية، حيث أنّ الأزمة الآسيوية 1997 بيّنت عدم كفاية مستوى احتياطي الصرف لثلاث أشهر للواردات، لذا فإنّ تغطية الواردات لمدة ثلاث أشهر تؤخذ غالباً كعتبة للاستدلال من أجل مواجهة العجز في الميزان التجاري تظل قاعدة غير أكيدة.

من أجل هذا، تمّ تطوير معايير جديدة تمّ تسميتها ITCEQ1 وITCEQ2، ففي سنة 1996 وعلى الرغم من أنّ احتياطات الصرف للواردات في الدول السائرة في طريق النمو مغطاة لمدة 5 أشهر ونواحي 130% من الديون قصيرة الأجل فإنّ هذه الدول لم تستطع مواجهة أزمة 1997.

<sup>1</sup> A. KAPTEYN, reserves adequacy in emerging market economies, IMF working paper, 2001, p: 143.

<sup>2</sup> Idem.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

من أجل تحديد معيار جديد، تم استخدام معدل هذه النسب الثلاث ل 20 دولة نامية<sup>1</sup> لسنة 1999 في الحساب، حيث أظهرت النتائج أنّ الاحتياطي يمثل 8 أشهر من الاستيراد و150% من الدين قصير الأجل و35% من الكتلة النقدية، وقد تمّ أخذ هذه النتائج كقيم أساسية للمعيارين مع ذلك وبأخذ الأرقام الخاصة بدولة الأرجنتين في الاعتبار تم استخراج المعايير الخاصة بنسبة الاحتياطي والدين الخارجي قصير الأجل.

لكن على الرغم من أنّ احتياطي الصرف للواردات لدولة الأرجنتين وصلت سنة 1999 إلى 13.25 شهر و29% من الكتلة النقدية لم تستطع الحد من أزمة 2000 وفيما يخص الديون الخارجية قصيرة الأجل لا تمثل إلا 62%، ومنه فتجربة الأرجنتين تسمح بالقول أنّ هذه النسب الثلاثة يجب أن تكون كافية معاً أو بشكل متزامن (في فترة واحدة) يكفي أن لا يُحترَم معدل واحد فقط حتى نقول أنّ احتمالية حدوث أزمة مالية أو أزمة دين أو أزمة حساب جاري تتطور أو ترتفع.

الجدول رقم (19): النسب المختلف لتونس

معدل احتياطي/كتلة نقدية (m2)	معدل دين خارجي قصير الأجل	معدل احتياطي/إستيراد	
نظام مرن %10	نظام ثابت % 5	%100	3 أشهر معيار 1
%20	%10	%250	6 أشهر معيار 2
%25	—	%150	6 أشهر معيار ITCEQ1
%50	—	%300	12 شهر معيار ITCEQ2

Source: ITCEQ.

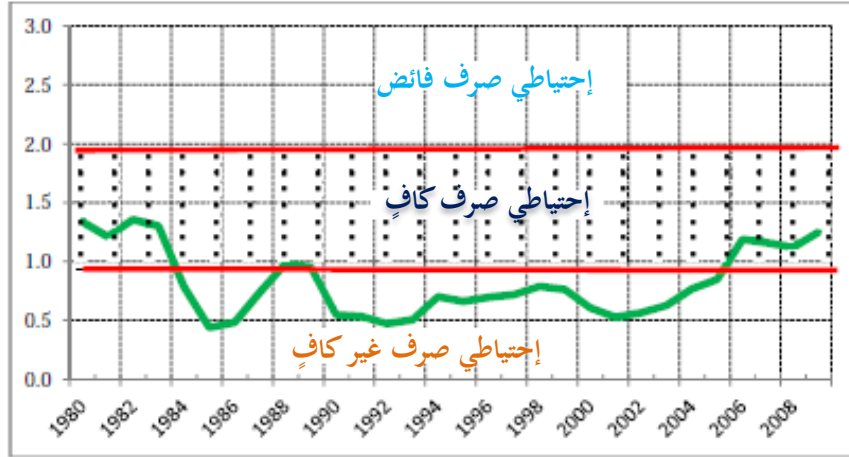
على الرغم من تصحيح الأبعاد المعتمدة تبقى الإحصائيات الخاصة بتونس محصورة بين المعيار ITCEQ1 وITCEQ2، من هذه النقطة يمكن القول أنّ الاقتصاد التونسي يمكن أن ينتقل إلى التحويل الكامل بكل أريحية. إنّ التحكم في عجز الاقتصاد التونسي عند محاولة الانتقال إلى التحويل الكامل يكون من خلال إعداد مؤشر لاحتياطات الصرف ومتابعته، كذلك نعتبر أنّ هذا المؤشر ملائم إذا كان يعكس المعلومة المغطاة من قبل النسب

<sup>1</sup> Afrique de sud, Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Corée, Hongkong, Hongrie, Inde, Indonésie, Malaisie, Mexique, Pérou, Phillipine, Pologne, République tchèque, Russie, Thaïlande, Turquie, Venezuela.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

الثلاث المختلفة للاحتياطي، هذا المؤشر يقارن الحالة الآنية والحالة التي تكون فيها هذه النسب مساوية للمعيار ITCEQ1.

الشكل رقم (65): مؤشر العجز في احتياطي الصرف التونسي



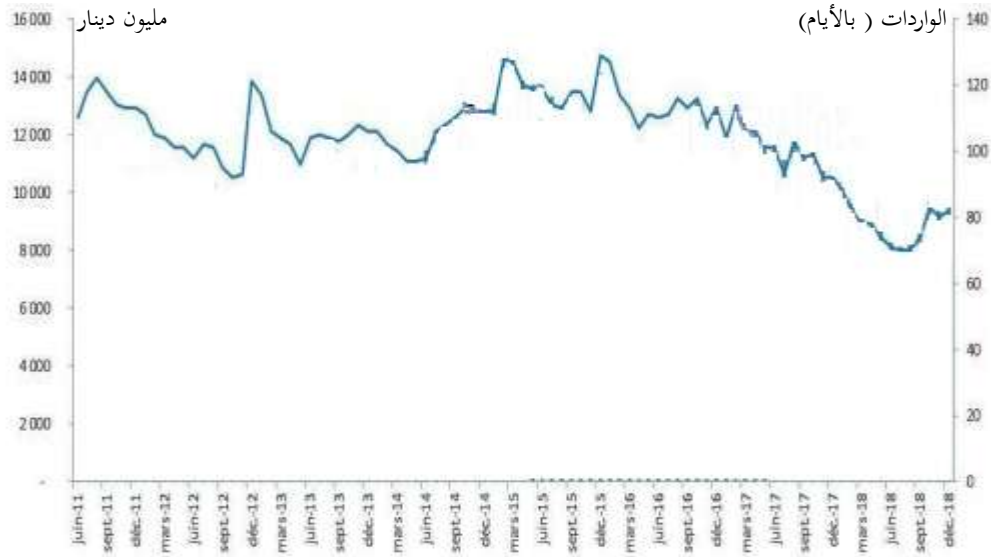
المصدر : موجز قطري، تونس، اللجنة الاقتصادية لإفريقيا، 2016، ص: 14.

يمكن تقسيم تطور مؤشر العجز في احتياطي الصرف إلى ثلاث مناطق:

- ♣ منطقة الاحتياطي غير كافٍ (أدنى من المعيار ITCEQ1)؛
- ♣ منطقة الاحتياطي كافٍ (بين المعيارين ITCEQ1 و ITCEQ2)؛
- ♣ منطقة الاحتياطي فائض (فوق أو أعلى من المعيار ITCEQ2).

بصرف النظر عن الفترة السابقة لعام 1984، يمكن تمييز فترتين أساسيتين: الفترة الأولى تتميز باحتياطات صرف غير كافية من 1984-2006 والفترة الثانية تُظهر تحسناً واضحاً يتميّز باحتياطات صرف كافية منذ 2006، ومن المهم إيضاح أنّ مؤشر عجز الاحتياطي ارتفع منذ 2001 للوصول إلى منطقة احتياطي الصرف الكاف في 2006، لذا يجب على السلطات النقدية التونسية الحفاظ على هذا الانتعاش في المؤشر في السنوات المقبلة.

الشكل رقم (66): تطور احتياطي الصرف التونسي من 2011-2018



**Source:** Bulletin Mensuel de l'économie tunisienne, décembre 2018, p : 01

لا تزال احتياطات النقد الأجنبي تحت الضغط المستمر بعد العجز الهيكلي للحساب الجاري، وقد بلغت 13.4 مليار في منتصف ديسمبر 2018، كما يجمع خبراء الاقتصاد في تونس على أنه من الصعب التكهن بمستقبل الدينار الذي يواصل رحلة الانزلاق مقابل الدولار واليورو في غياب سياسة نقدية واضحة وضعف احتياطي البنك المركزي من العملة الصعبة الذي يستقر في معدل 82 يوم من الاستيراد.

فقد شهدت العملة التونسية تراجعاً لافتاً لقيمة سعر صرفها مقابل العملتين الأمريكية والأوروبية على مدار 9 أعوام الأخيرة ، إذ تراجع سعر الدينار التونسي أمام الدولار 107% منذ عام 2011 حتى بداية 2019، ومع بداية 2011 بلغ سعر الدولار 1.424 دينار تونسي، وارتفع الدولار تدريجياً حتى بلوغه 1.871 دينار تونسي عام 2015، ثم كسر حاجز الدينارين سنة 2016، وصعد عاماً بعد آخر، ليسجل 2.439 عام 2018. ومع بداية سنة 2019 ارتفع الدولار إلى 2.949.

إنّ تراجع سعر الدينار مرجح لمزيد من التفاقم نتيجة عجز غير مسبوق في الميزان التجاري ونقص في إيرادات النقد الأجنبي التي كانت تأتي أساساً من السياحة وتحويلات المغتربين.

**المبحث الرابع:** تطور إشكالية قابلية تحويل الدينار الجزائري وإمكانية الانتقال إلى دينار جزائري جديد

أتبعت الجزائر بعد استقلالها سياسة اقتصادية اشتراكية، إذ هيمنت الدولة على كل المجالات الاقتصادية باستعمالها المؤسسات العمومية كأداة لتنفيذ سياستها، فقد اجتهدت السلطات الجزائرية في تحسين مستوى معيشة أفرادها وتحقيق مكانة معتبرة للدولة الجزائرية ضمن دول العالم، وحتى تتمكن من حماية الاقتصاد الوطني من الصدمات الداخلية والخارجية التي تختلف درجة تأثيرها على مدى استقرار أسعارها وهو ما يعتمد على نظام الصرف القائم، لذا سيتم التطرق في هذا المبحث إلى تطور النظام الاقتصادي الجزائري ثم تطور نظام الصرف حتى يتم التعرف على درجة انفتاح الاقتصاد الجزائري على العالم الخارجي وفي الأخير درجة استخدام الأعوان الاقتصاديين للجانب الموازي في سوق الصرف الجزائري وكذا تأثيرها على إمكانية التحويل الكلي للدينار الجزائري.

### **المطلب الأول: تطور النظام الاقتصادي الجزائري**

يمكن تقسيم المراحل التي مرّ بها الاقتصاد الوطني إلى ثلاث مراحل:

#### **أولاً: مرحلة الستينات والسبعينات**

تميّزت نهاية الستينات وبداية السبعينات بعدة تحولات اقتصادية، تعتبر من أساسيات الانطلاقة التنموية، فبعد الاستقلال السياسي عملت الجزائر على توفير الشرط الأساسي الثاني للتنمية وهو تحويل الاقتصاد أو أغلبية النشاطات الاقتصادية والمؤسسات سواء بواسطة التأميم الكلي أو الجزئي حتى تُحقّق الشرط الثالث وهو التحول العميق للمجتمع ومن أهم العمليات<sup>1</sup>:

1. تأميم المؤسسات المنجمية (8 ماي 1966) والجهاز المصرفي وتعديلاته سنة 1969 واسترجاع مُركب الحجار بعناية في نفس السنة؛

2. القيام بسلسل التأميمات الخاصة بشبكة توزيع المحروقات بين 1968 حتى 1970 ( حوالي 14 مؤسسة في 14 ماي 1968، وفروع أخرى في 1970)؛

3. تأميم 45 مؤسسة في مختلف الصناعات الميكانيكية والإلكترونية والبناء وغيرها، إذ أصبحت تحت تصرف الدولة سواء بالتأميم الكلي أو الجزئي لمؤسسات مختلطة سنة 1971.

وأدّى الاستقرار السياسي بعد سنة 1967 إلى تحديد استراتيجية اقتصادية على المدى البعيد مرتكزة على تقويم المحروقات وإعادة تنظيم النشاط الاقتصادي على شكل مؤسسات وطنية، وعلى احتكار الدولة لمعظم النشاطات

<sup>1</sup> عبد الرحمن بابنت، ناصر دادي عدون، التدقيق الإداري تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دار المحمدي العامة، د س ن، ص: 144.



## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

وعليه تمّ وضع خطة نموّية تشمل قطاعات إستراتيجية، حيث اعتمدت أولوية الصناعات الثقيلة (الصناعات المصنّعة)، وبعد تنفيذ مخطط ثلاثي تجريبي (1967-1969) أصدرت مخططاً رباعياً للتنمية (1970-1973) وكان الهدف منه إنشاء صناعات قاعدية تُسهّل فيما بعد إنشاء صناعات خفيفة، ثم جاء مخطط ثاني (1974-1977) تقرّر من خلاله توظيف 100 مليار دينار منها النصف لتقوم المحروقات، وأدّت هاتان الخطتان إلى بروز عدم التوازن لفائدة قطاع المحروقات والصناعات الثقيلة (كيمياوية، ميكانيكية...) حيث أصبحت الجزائر بلدًا نفطيًا لذا يعتبر البترول الدعامة الأساسية للاقتصاد الجزائري<sup>1</sup>.

**الجدول رقم (20): حصة البترول في الجزائر (%)**

1979	1974	1969	
30	39	16	في الإنتاج الداخلي الخام
97	95	63	في الصادرات
57	57	23	في موارد الدولة

المصدر: أحمد هني، إقتصاد الجزائر المستقلة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص: 48.

ونظرًا لطبيعة الاستثمارات ذات الكثافة الرأسمالية والمكلفة وعدم كفاية الموارد المحلية، لجأت الجزائر إلى الاقتراض من الخارج، هذا ما أدّى إلى الارتفاع المستمر في حجم الديون الخارجية من سنة إلى أخرى، حيث قدرت المديونية الخارجية في 1970 بحوالي 0.95 مليار دولار لتصل إلى 17 مليار دولار في 1980 أي تضاعفت 17 مرة خلال عشرية واحدة، أمّا خدمات الدين فقد انتقلت من 0.05 مليار دولار سنة 1970 إلى 3.9 مليار دولار سنة 1980 أي تضاعفت 84 مرة<sup>2</sup>.

كما عرف جانب التشغيل والبطالة خلال الفترة 1967-1979 تحسُّنًا، إذ انخفضت معدلات البطالة من 33% إلى حدود 20% خلال الفترة، وزادت عدد الوظائف الجديدة بمتوسط 43.000 وظيفة خلال المخطط الثلاثي (1967-1969) إلى أن تجاوزت مليون وظيفة سنة 1979، أي أنّها ارتفعت بأكثر من 2.3 مرة وهذا على الرغم من النمو الديمغرافي المتزايد والذي وصل معدله إلى 3.4 % سنة 1978<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> أحمد هني، إقتصاد الجزائر المستقلة، ديوان المطبوعات الجامعية، 1993، ص: 26.

<sup>2</sup> ناصر دادي عدون، عبد الرحمن العايب، البطالة وإشكالية التشغيل ضمن برامج التعديل الهيكلي من خلال حالة الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص: 168.

<sup>3</sup> المرجع نفسه.

### ثانياً: مرحلة الثمانينات

تميّزت هذه الفترة التي تمتد من 1980 إلى 1989 بتطبيق مخططين خماسيين هائمين من حيث حجم الاستثمارات البالغة أكثر من 715 مليار دج، ومن حيث المدة الزمنية لكل مخطط التي هي خمس سنوات مقابل ثلاث سنوات أو أربع سنوات لكل مخطط من المخططات السابقة، وقد دفع التغيير في التوجه الجديد للسياسة الاقتصادية مع نهاية السبعينات إلى تراجع تدريجي في وتيرة الاستثمار المكثف وظهور التوجه الجديد لسياسة تخطيط التنمية الذي يركز على إعادة تنظيم الاقتصاد حسب المحاور التالية:

1. التهيئة الإقليمية بهدف إعادة توزيع الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية بشكل متوازن بين مناطق البلاد لمنع سبل النزوح الريفي؛

2. إعادة هيكلة المزارع والمؤسسات الاقتصادية بتجزئتها إلى وحدات أصغر بهدف التحكم الأفضل في التسيير؛

3. مراجعة إستراتيجية التنمية الاقتصادية على أساس اعتماد أولوية الاستثمار في قطاع الهياكل الأساسية الاقتصادية والاجتماعية بنسبة عالية هي أكثر من 51% من مجموع الاستثمارات؛

4. اعتماد سياسة الاستثمار الرأسي في القطاع الإنتاجي الصناعي تحت عنوان ترمين الطاقات الإنتاجية المتاحة بدلاً من التوسع الأفقي؛

5. تطبيق لامركزية التخطيط بالرجوع إلى مخططات الأعوان الاقتصاديين كالمبليات والولايات والمؤسسات في إعداد المخططات الوطنية.

وينبغي أن نشير إلى أنّ سياسة تخطيط التنمية لفترة الثمانينات كانت تفتقد استراتيجية واضحة، كما تميّزت بتقلص سوق العمل عكس مرحلة السبعينات التي شهدت نموًا ملحوظًا للتشغيل والتكوين، حيث سجّلت مصالح التشغيل في الفترة الأولى من 1980-1984 من خلال المخطط الخماسي الأول معدلًا سنويًا لطلبات العمل قدره 157.943 طلب ومعدل سنوي لعروض العمل قدره 149.064 عرض، أمّا الفترة الثانية للمخطط الخماسي الثاني 1985-1989 تميّزت بتقليص العمل نتيجة تناقص الاستثمارات الجديدة وانقطاع التموين لبعض المؤسسات من المواد الأولية وتناقص العمل بالنسبة للمؤسسات الأخرى، هذا ما أدّى إلى اضطراب القاعدة الاجتماعية والمادية للقطاعات الإنتاجية كحرماتها من القدرة على الاحتفاظ بالعاملين من جهة والحيلولة دون مساهمتها في خلق الثروات الوطنية من جهة أخرى<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> مدني بن شهرة، الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل (التجربة الجزائرية)، دار الحامد، 2009، ص: 166.

إنّ تراجع أسعار البترول عام 1986 وتراجع عائدات الدولة من العملة الصعبة أظهرت مدى هشاشة الاقتصاد الجزائري، لذا لجأت الدولة إلى الاقتراض من الخارج لتغطية الحاجات الضرورية للإنتاج والموارد الاستهلاكية، مما أدى إلى ارتفاع حجم المديونية التي بلغت 23.7 مليار دولار سنة 1986 بعدما كانت 19.8 مليار دولار سنة 1985، وأمام هذه الوضعية المتدهورة لمؤشرات التوازن الكلي قامت الحكومة الجزائرية بإصلاحات اقتصادية ومالية ونقدية، انطلاقاً من قانون النقد والبنك 1986 مروراً بقانون 1988 المعدّل والمكتمل له وغيرها من الإصلاحات التي مسّت مختلف قطاعات الإنتاج ومؤسسات الخدمات إلّا أنّ الوضع تأزم أكثر في نهاية 1988، فبعد هذه الأحداث كان لزاماً على السلطات الجزائرية أن تُحدّث إصلاحات أكثر عمقاً وشموليةً والتخلي عن النظام الاشتراكي والتوجه إلى اقتصاد السوق.

### ثالثاً: مرحلة ما بعد 1990

نظراً للضغوط الاقتصادية والاجتماعية التي كانت تعاني منها الجزائر في هذه الفترة والتي كانت نتيجةً لتراكمات السنوات السابقة، وهو ما دفع السلطات الجزائرية أن تعمل على تصحيحها، فقد عرفت الإصلاحات نقلةً نوعيةً في بداية التسعينات مع الحكومة الثانية التي جاءت بعد صدور دستور 1989، الذي تمّ تطبيقه ميدانياً من خلال صدور مجموعة من القوانين التي عزّزت التوجه التدريجي نحو اقتصاد السوق منها صدور قانون النقد والقرض رقم 10/90 في 14 أبريل 1990 وقانون توجيه الاستثمارات رقم 12/93 المؤرخ في 05/10/1993، بالإضافة إلى اتخاذ تدابير وإجراءات منها<sup>1</sup>:

1. رفع الدعم المقدم للمنتجات سواء المحلية أو المستوردة، وتحرير الأسعار التي أصبحت تتحدد حسب قوى السوق وترك قيم الدينار تتراجع ثم تخفيضها في أواخر سنة 1991 على إثر اتفاق مع صندوق النقد الدولي، بالإضافة إلى تطهير المؤسسات الاقتصادية القابلة للاستمرار وتصفية المؤسسات العاجزة؛

2. تخفيض النفقات الحكومية والاستيراد؛

3. مراقبة تطور القروض الداخلية والخارجية وتطور الكتلة النقدية بالموازاة مع قيام السلطات العمومية بإجراءات تهدف إلى تخفيف عبء المديونية الخارجية تمثلت في إعادة تمويل ديون تقارب 1.5 مليار دولار مع مجموعة من الدائنين تحت إشراف القرض الليوني، وإعادة التمويل مع إيطاليا بمبلغ 2.4 مليار دولار بين 1991-1992.

<sup>1</sup> مدني بن شهرة، سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، دار هومة، الجزائر، 2008، ص: 126.

كما صاحب هذه الإصلاحات تطورات أمنية خطيرة أدت إلى المساس بالكثير من المؤسسات الاقتصادية والاجتماعية العمومية، الشيء الذي جعل الاقتصاد الوطني يعاني من اختلالات كثيرة تتمثل في<sup>1</sup>:

1. استمرار ارتفاع الديون الخارجية وتدهور التبادل الخارجي وعدم توازن ميزان المدفوعات؛
  2. ضعف دائم في استعمال الطاقات الإنتاجية وضعف التكامل الصناعي وتزايد عدد السكان، مما يؤدي إلى زيادة حجم الطلب الشيء الذي أدى إلى عدم توازن العرض والطلب؛
  3. تزايد حجم البطالة؛
  4. عجز في مجال السكن وفي المرافق الاجتماعية الأخرى؛
  5. استيراد أكثر من 50% من المواد الغذائية؛
  6. انخفاض عوائد الصادرات؛
  7. الارتفاع المستمر للديون الخارجية المتوسطة وطويلة الأجل حيث بلغت سنة 1991 قيمة 27.9 مليار دولار، أمّا خدمة الديون في سنوات 1993/1992/1991 فبلغت على التوالي 9.5 مليار دولار و9.3 مليار دولار وأكثر من 9 مليار دولار، في الوقت الذي بلغت فيه إيرادات هذه الفترة على التوالي 12.9 مليار دولار و12.1 مليار و11 مليار دولار، مُسجلاً بذلك ارتفاعات قياسية في نسبة خدمة الدين، حيث بلغت 73.9% في 1991 و76.5% سنة 1992 و82.2% سنة 1993.
- ويرجع ارتفاع نسبة خدمات الدين إلى:

- أ- انخفاض إيرادات صادرات المحروقات بسبب الانخفاض المفاجئ لأسعار المحروقات؛
- ب- تغيرات أسعار صرف الدولار بالنسبة للجزائر حيث تُقدَّر نسبة صادرات المحروقات إلى الصادرات الكلية 98%؛
- ج- ارتفاع قيمة الواردات نتيجة تدهور الأداء الاقتصادي للمؤسسات من جهة وارتفاع فاتورة المواد الغذائية المستوردة، حيث سجلت الجزائر عجزاً كبيراً في هذا المجال، كما أنّ مشتريات الجزائر بالعملة غير الدولار تمثل أكثر من 60%؛
- د- ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية الموجبة لصالح الدول المصنعة في مقابل معدل فائدة حقيقي سالب للدول النامية.

<sup>1</sup> المرجع نفسه.

أمام الوضعية المزرية التي شهدتها الاقتصاد الوطني في أواخر الثمانينات، والاختلالات التي شملت مختلف القطاعات والعجز الذي شهدته ميزان المدفوعات، اضطرت الجزائر إلى التوجه إلى صندوق النقد بحثًا عن حلول وقد نتج عن هذا التوجه العديد من الاتفاقات وهي كالاتي:

**1. برنامج الاستعداد الائتماني الأول (1989-1991):** لقد لجأت الجزائر إلى صندوق النقد الدولي للحصول على الأقساط المرتفعة في إطار التثبيت (الاتفاق الائتماني الأول) في ماي 1989 وبالفعل وافق الصندوق على تقديم 155.7 مليون (DTS) والتي استُخدمت كليًا في 30-05-1990، أما الاتفاق الاستعدادي الائتماني الثاني فتم إبرامه بتاريخ 03-01-1991، وما يميز هذا الاتفاق وبالإضافة إلى اتفاق 1989 أنهما تمًا في سرية، حيث أنّ ميزان المدفوعات الجزائري عرف اختلالاً كبيراً لا سيما في مجال حصيلة النقد الأجنبي التي تمثل المصدر الرئيس للعملات الأجنبية وذلك نتيجة لاعتمادها على منتج واحد والمتمثل في قطاع المحروقات<sup>1</sup>. وكانت تهدف من خلال الاتفاقين السابقين إلى:

أ- التقليل من تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي والعمل على ترقية النمو الاقتصادي لدى المؤسسات العمومية والخاصة؛

ب- ترشيد الاستهلاك والادخار عن طريق الضبط الإداري لأسعار السلع والخدمات وكذا أسعار الصرف؛

ج- تحرير التجارة الخارجية وكذا الداخلية من خلال العمل على تحقيق قابلية تحويل الدينار.

**2. برنامج التثبيت الاقتصادي (1994-1995):** بموجب اتفاق التثبيت الموقع بين الجزائر وصندوق النقد الدولي والذي دخل حيز التطبيق في ماي 1994، تحصلت الجزائر على قرض قُدّر ب 457.2 مليون وحدة سحب خاصة، صاحبه اتفاق مع البنك العالمي للحصول على قرض ب 374 مليون دولار في إطار قروض تمويل الطوارئ.

وقد أعدت الجزائر في إطار برنامج التثبيت الاقتصادي الذي امتد من أفريل 1994 إلى ماي 1995 إستراتيجية تسعى إلى تثبيت الاقتصاد قبل الدخول في إصلاحات اقتصادية هيكلية، ويتعلق الأمر بتصحيح مالية الدولة وسعر الصرف بهدف تعديل قيمة الدينار وتقليل عجز الموازنة، وإعادة توازن الأسعار ومراجعتها ورفع الدعم عنها وتشجيع الاستثمار الخاص الأجنبي والمحلي وتحرير التجارة الخارجية مع تنويع الصادرات.

<sup>1</sup> الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار الهومة، الجزائر، 1996، ص: 195.

وباعتبار أنّ الصندوق لا يهيمه إلاّ تحقيق النتائج، يمكن إدراج أهم النتائج المحقّقة بعد تطبيق بنود الاتفاق فيما يلي<sup>1</sup>:

أ- مواصلة تحرير الأسعار حيث بلغت نسبة الأسعار المحررة 85% بما فيها أسعار المواد الأساسية والأدوية مع ارتفاع أسعار النقل والهاتف وخدمات البريد بنسب تتراوح بين 20% إلى 30%؛

ب- تخفيض سعر الصرف بنسبة 50% حيث انتقل سعر صرف الدينار مقابل الدولار من 23.4 سنة 1993 إلى 35.1 سنة 1994؛

ج- التحرير الشامل للتجارة الخارجية بعدما عرفت تقييد بفعل التعليم رقم 625، حيث أصدرت التعليم رقم 13 المؤرخة في 12 أبريل 1994 لتلغي التعليم السابقة وأهم ما احتوته هو السماح بكل عملية استيراد للبضائع دون أي قيد إداري ابتداءً من جانفي 1995.

3. برنامج التعديل الهيكلي 1995: بعد فشل الاتفاقتين السابقتين، لجأت الجزائر للمرة الثالثة إلى طلب مساعدات من صندوق النقد الدولي من أجل النهوض باقتصادها وتجاوز الأزمة الحادة التي مرّت بها والتي زادت من حدة الاختلالات الهيكلية، حيث كانت بمثابة عراقيل أمام جهود إعادة التوازن الداخل والخارجي، ومن أهدافه ما يلي<sup>2</sup>:

أ- تحقيق نمو متوسط 5% من إجمالي الناتج الخام PIB خارج المحروقات؛

ب- تخفيض نسبة التضخم؛

ج- التحرير التدريجي للتجارة الخارجية وتحرير الأسعار وإلغاء التدعيم للسلع؛

د- الشروع في الخصخصة من خلال وضع إطار تشريعي؛

هـ- أن يعادل احتياطي الصرف ثلاث أشهر من الواردات؛

وحدد مبلغ هذا الاتفاق بقيمة 1169.28 مليون وحدة سحب خاصة وهو ما يعادل 1.8 مليار دولار، ويمثل هذا المبلغ 127.8% من حصة الجزائر، ويندرج هذا الاتفاق في نطاق الميكانيزم الموسّع للقروض (التمويل الموسع MEDC)، شرع في تنفيذه في 22 ماي 1995 ويمتد إلى غاية 21 ماي 1998، وبمجرد الموافقة على هذا الاتفاق قامت الجزائر بسحب القسط الأول وقدره 325.28 وحدة سحب خاصة على أن يتم سحب واستخدام المبلغ

<sup>1</sup> إكرام مياسي، الاندماج في الاقتصاد العالمي وانعكاساته على القطاع الخاص في الجزائر، دار هومة، الجزائر، 2012، ص: 188.

<sup>2</sup> كريالي بغداد، نظرة عامة على التحولات الاقتصادية في الجزائر، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، ع: 08، جانفي 2005، ص: 45.

المتبقى 844.08 مليون على أقساط يتم استنفادها قبل 21 ماي 1998، وقد جاءت الموافقة على تقديم القرض المذكور بعد أن وجّهت الجزائر رسالة النوايا ب 21 ماي 1998، والتي جاء فيها التذكير بالجهود التي بذلتها الحكومة الجزائرية بتطبيقها لبرنامج إصلاح اقتصادي واسع منذ 1994 والمدعم باتفاق التثبيت السالف الذكر إضافة إلى المحاور الكبرى لبرنامج التصحيح الهيكلي والسياسات التي تنوي الجزائر تطبيقها<sup>1</sup>.

وبالنظر إلى النتائج الاقتصادية المحققة نجد منها عدم تقليص معدلات البطالة حيث ظلّت مرتفعة نسبياً فقد وصلت سنة 1998 إلى 28% وذلك راجع إلى عدة أسباب من بينها الإصلاح الهيكلي الذي أدّى إلى رفع معدلات البطالة وذلك بالاستغناء عن عدد كبير من العمال نظراً لخصوصية بعض المؤسسات العامة وتصفية أغلبها خاصة (تم تصفية 827 مؤسسة عامة من بين 1300 مؤسسة عامة محلية خلال الفترة 1994-1997، ومنح الاستقلالية في التسيير ل 22 مؤسسة عامة كبيرة خلال الفترة 1994-1996 وما يترتب على ذلك من تسريح جماعي للعمال حيث يسمح القانون الجديد بالاستغناء عن العمال لأسباب اقتصادية.

وقد سمح المستوى المرتفع والمستدام لأسعار النفط للبلد باستعادة توازنه الكبير في الاقتصاد الكلي اعتباراً من عام 1999، حيث يكون ميزان المدفوعات والميزانية فائضاً، وارتفعت الاحتياطيات الرسمية بالعملة الأجنبية لأقل من شهر واحد من الواردات في عام 1990 إلى أكثر من 24 شهراً في نهاية جانفي 2003 و 34 شهر في عام 2013، وانخفض الدين الخارجي من حوالي 80% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1993 إلى حوالي 11% في عام 2013<sup>2</sup>.

وبعد عودة الاستقرار الأمني في الجزائر، وتحسّن أسعار البترول شرعت السلطة في تطبيق مجموعة من البرامج، ويعتبر الهدف الأساسي هو استعادة النمو على أسس متينة، حيث طبّقت الجزائر في الفترة من 2001 إلى 2014 برنامج كان هدفه الإنعاش الاقتصادي تمثل في<sup>3</sup>:

أ- برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي أو (المخطط الثلاثي 2001-2004) الذي خُصّص له غلاف مالي أولي بمبلغ 525 مليار دينار، قبل أن يصبح غلافه المالي النهائي مقدراً بحوالي 1.216 مليار دينار ما يعادل 16 مليار دولار، بعد إضافة مشاريع جديدة له وإجراء تقييمات لمعظم المشاريع المبرمجة سابقاً؛

<sup>1</sup> عبد الحق بوعتروس، الانعكاسات الاجتماعية لبرامج الإصلاح الاقتصادي في البلاد العربية (حالة الجزائر)، مجلة دراسات اقتصادية، الجزائر، ع: 11، أوت 2008، ص: 56.

<sup>2</sup> محمد مسمعي، سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، ع: 10، 2012، ص: 147.

<sup>3</sup> حاكمي بوحفص، الإصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال إفريقيا دراسة مقارنة بين الجزائر-المغرب-تونس، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، ع: 07، ص: ص: 13؛ 12.

ب- البرنامج التكميلي لدعم النمو أو المخطط الخماسي الأول (2005-2009) الذي قدرت الاعتمادات المالية الأولية المخصصة له بمبلغ 8705 ملايين دينار، بما في ذلك مخصصات البرنامج السابق (1216 مليار دينار) ومختلف البرامج الإضافية، لاسيما برنامجي الجنوب والهضاب العليا، والبرنامج التكميلي الموجّه لامتناس السكن الهش، والبرامج التكميلية المحلية، أمّا الغلاف المالي الإجمالي المرتبط بهذا البرنامج عند اختتامه في نهاية 2009 فقد قُدِّر بـ 9680 مليار دينار، بعد إضافة عمليات إعادة التقييم للمشاريع الجارية ومختلف التمويلات الإضافية الأخرى؛

ج- برنامج توطيد النمو الاقتصادي أو المخطط الخماسي الثاني (2010-2014) بقيمة مالية إجمالية قدرها 21214 مليار دينار ما يعادل حوالي 286 مليار دولار، بما في ذلك الغلاف الإجمالي للبرنامج السابق (9680 مليار دينار)، أي أنّ البرنامج الجديد مخصص له مبلغ أولي بمقدار 11534 مليار دينار (155 مليار دولار). وقد برّرت السلطات العمومية انتهاجها لسياسة الإنعاش هذه بضرورة تدارك التأخر في التنمية الموروث عن الأزمة الاقتصادية والمالية والسياسة التي مرّت بها البلاد، وبعث حركية الاستثمار والنمو من جديد.

### المطلب الثاني: تطور نظام الصرف في الجزائر (مراحل تطور قابلية تحويل الدينار الجزائري)

إنّ الوضع الاقتصادي في الجزائر يُفسَّر دائماً بتطور نظام سعر الصرف الذي كان على النحو التالي:

#### أولاً: فترة نظام الصرف الثابت

عرفت الجزائر ثلاث سياسات صرف مختلفة الأولى كانت تنتمي إلى منطقة الفرنك الفرنسي حيث لم يكن للجزائر سياسة صرف خاصة بها، وبعد إنشاء العملة الوطنية في 1964 تم ربط الدينار بالفرنك الفرنسي وبعدها الربط بسلة من العملات.

#### 1. المرحلة الأولى 1962-1963 الانتماء إلى منطقة الفرنك الفرنسي: حتى عام 1963 كانت الجزائر جزءاً

من منطقة الفرنك التي تحكمها قواعد التبادل التالية:

- مراقبة الصرف أثناء المعاملات التجارية مع مناطق خارج منطقة الفرنك؛
  - تحرير التجارة الخارجية وتحويل رؤوس الأموال داخل هذه المنطقة؛ التحويل الكلي للعملة الوطنية.
- وهو ما أدّى إلى انخفاض كبير في احتياطي النقد الأجنبي وهروب رؤوس الأموال واختلال التوازن في ميزان المدفوعات، ممّا دفع إلى ترك الجزائر لمنطقة الفرنك وإدارة سياستها النقدية وسياسة الصرف بشكل مستقل<sup>1</sup>، كما رافقت هذه التدابير قيود أخرى على السياسة التجارية والرقابة على جميع معاملات التصدير والاستيراد؛

<sup>1</sup> JORADP, Décret n 63-111 du 19 10 1963, relatif à l'autonomie de la politique monétaire.



2. المرحلة الثانية 1964-1973 الربط بالفرنك الفرنسي: تمَّ إنشاء الدينار الجزائري بموجب القانون 64-111 المؤرخ في 10-04-1964، فحددت الجزائر سعر صرف الدينار بما يعادل 0.18 غ من الذهب أي بنفس التكافؤ مع الفرنك الفرنسي (المادة 2 من نفس القانون)<sup>1</sup>، إلا أنَّ ضعف العملة الفرنسية سنة 1969 أدى إلى انخفاض مستمر للدينار الجزائري مقابل مختلف عملات تسديد الواردات الجزائرية، وهو ما أدَّى إلى خروج الجزائر نهائيًا من منطقة الفرنك الفرنسي؛

3. المرحلة الثالثة 1974-1994 نظام صرف ثابت بالنسبة لسلة من العملات: بهدف تجنب سلبات الربط بعملة واحدة وتحمل الصدمات النقدية تبنت الجزائر في 1973 نظام صرف ثابت بالنسبة لسلة مكونة من 14 عملة تمثل العملات الأهم في هيكل المبادلات التجارية والمالية، حيث تُحدَّد قيمة الدينار إداريًا وفقًا لتغيرات العملات التي تشكل السلة المختارة، والدولار الأمريكي يمثل النسبة الأكبر نظرًا لأنَّ عملية التصدير تتم بالدولار (95% من العائدات عن التصدير تقيَّم بالدولار)، واستمر هذا النظام لفترة طويلة إلى غاية سنة 1994 مع العلم أنَّ هذه الفترة شهدت مجموعة من الإصلاحات التي مسَّت سعر صرف الدينار؛

### ثانيًا: فترة نظام الصرف الوسيط

بعد الأزمة البترولية التي هزت الاقتصاد الوطني في سنة 1986 تمَّ تغيير وجهة النظام الاقتصادي إلى اقتصاد السوق، فتَمَّ إدخال تعديل على معدل الصرف الرسمي بُغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملة الصعبة كما يلي<sup>2</sup>:

1. سياسة الانزلاق التدريجي للدينار: هو تدبير اتخذته السلطات بهدف تخفيض قيمة العملة الوطنية بشكل مستمر ودون الإعلان عنها لمدة طويلة من نهاية 1987 إلى سبتمبر 1992، وهكذا ارتفع الدولار/الدينار من 4.82 عام 1987 إلى 12.19 عام 1990 و17.7 نهاية مارس 1991، وهو ما يمثل انخفاضًا في القيمة 267% ويعود سبب الانزلاق إلى زياد خدمة الدين وانخفاض احتياطات الصرف المتاحة<sup>3</sup>.

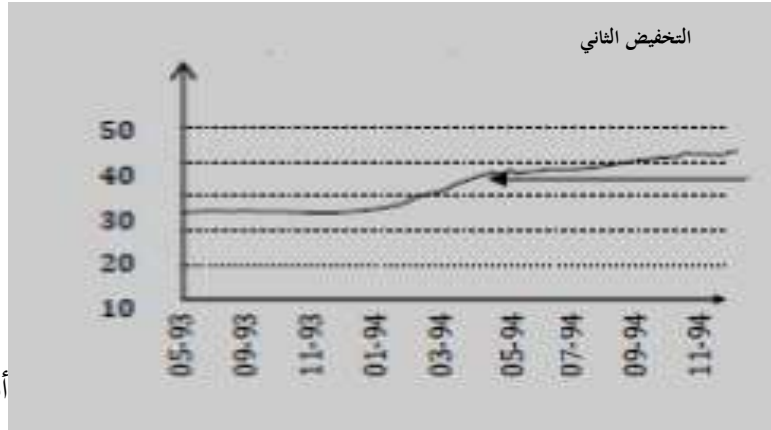
2. سياسة التخفيض الصريح للدينار: بتاريخ 1991/09/30 ووفقًا لما تمَّ الاتفاق عليه مع صندوق النقد الدولي تمَّ اتخاذ قرار التخفيض بنسبة 22% للدينار ليصل 22.5 دينار للدولار الواحد.

<sup>1</sup> JORADP, loi 64-111 du 10-04-64, relatif à la création du dinar algérien

<sup>2</sup> H. BENISSAD, *restructurations et réforme économique (1979- 1993)*, O.P.U, Alger, Algérie, 1994, p: 88.

<sup>3</sup> الناشبي وآخرون، الجزائر: تحقيق الاستقرار والانتقال إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998، ص: 115.

الشكل رقم (67): سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار



أقرب إلى سعر السوق

وقد أدى هذا الـ

الموازي، ومع ذلك فإنّ هذا الاستقرار النسبي لم يعكس نقاط القوة الحقيقية للاقتصاد، حيث كان التضخم مرتفعاً مقارنةً مع الشركاء التجاريين، حيث لم يحقق أول تخفيض في قيمة العملة أهداف السلطات النقدية مما اقتضى تخفيضاً آخر بمقدار 40.17% ليصبح سعر صرف الدينار 36 دج/\$ في 1994 أول اتفاقية لإعادة جدولة الديون الخارجية مع FMI .

هذا التخفيض كان بمثابة بداية نجاح التحويل التجاري للدينار وتحرير التجارة الخارجية ونظام سعر الصرف.

**3. مجالس العملة:** تمّ اتخاذ قرار التخلي عن نظام الربط إلى سلة من العملات، ليُعوّض بنظام جلسات التثبيت "Fixing" بداية من 1994/10/01، والتي تضم ممثلي المصارف التجارية تحت إشراف بنك الجزائر ويتم تعديل سعر صرف الدينار تدريجياً من خلال عرضه للعملات الصعبة وطلب المصارف التجارية لها عن طريق المناقصة، وبهذا يتم تحديد سعر صرف الدينار عند أقل عرض<sup>1</sup>.

### ثالثاً: فترة نظام الصرف المعموم المدار

ساهمت برامج الاستقرار وتحسن مستوى احتياطي الصرف إلى إنشاء سوق صرف ما بين البنوك بهدف تعزيز

قابلية تحويل الدينار الجزائري كالتالي:

**1. سوق الصرف ما بين البنوك:** تمّ تأسيس سوق ما بين البنوك الذي انطلق نشاطه رسمياً في 02 / 01 / 1996 والإعلان عن تبني نظام التعويم المدار، مع إجبارية تدخل البنك المركزي من أجل حماية الدينار من تدهور قيمته، حيث استطاع أن يُقلّص الفارق الذي كان موجود بين السعر الرسمي وسعر السوق الموازي، وفي نفس الوقت

<sup>1</sup> M. BENBOUZIANE, T. ZIANI, «Marché de Change Informel et Mésalignement: Le cas du Dinar Algérien», Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université de Tlemcen, 2002, p: 17.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

السوق الرسمي هو الآخر استرجع عافيته وتوسع بسبب الإصلاحات والتحفيزات التي مسّت خاصة نظام المدفوعات والتجارة الخارجية، بالإضافة إلى دخول العديد من البنوك والمؤسسات المالية الخاصة.

**2. قابلية تحويل الدينار الجزائري:** مع بداية تحرير التجارة الخارجية في سنة 1990 تمّ كذلك تعزيز قابلية تحويل الدينار فيما يخص عمليات التحويل الجارية إلى غاية سنة 1991 التي تم من خلالها تعزيز قابلية تحويل الدينار على عمليات التجارة الخارجية، وفي ظل تبني نظام الصرف المرن تمّ تحرير المدفوعات في 1994 على جميع عمليات الاستيراد، وفي جوان 1995 تم السماح للمقيمين بتحويل الدينار إلى عملات أجنبية، إذا تعلق الأمر بالمعالجة الطبية في الخارج أو مواصلة الدراسة بشرط أن يكون الملف مُرفق ببيانات تثبت الوجهة والغرض، مع وضع سقف للتحويل لا يمكن للمستفيد أن يتجاوزها، وفي 28 أوت 1997 رخص البنك المركزي للمسافرين إلى الخارج القيام بعملية التحويل في حدود مبلغ سنوي معين والذي تمّ تنفيذه في 15 سبتمبر 1997 على مستوى كل البنوك التجارية والمؤسسات المالية، كما رخص البنك المركزي لطالبي العملات الأجنبية من أجل الدفع أو التحويل فيما يخص المعاملات الجارية، ما عدّا تحويلات رؤوس الأموال<sup>1</sup>.

**الجدول رقم (21): تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار 1994-2000 الوحدة د ج**

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
الدينار/الدولار	36.05	47.66	54.74	57.70	58.37	66.57	75.25

**Source:** T. KORANCHELIANE, *the equilibrium real exchange rate in a commodity Algeria's experience*, IMF working paper, July 2005, p: 04.

في جانفي 2003 قام بنك الجزائر بتخفيض قيمة الدينار الجزائري بنسبة تتراوح بين 2 و5% بهدف الحد من تطور الكتلة النقدية المتداولة في الأسواق الموازية لاسيما بعد اتساع الفارق بين القيمة الإسمية للدينار الرسمي وقيمة العملة الوطنية في السوق السوداء مقابل أبرز العملات الأجنبية<sup>2</sup>، وبين جوان وديسمبر 2003 ارتفعت قيمة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي بحوالي 11% وارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي ب 7.5% ، وفي 2006 وصل سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الواحد حوالي 72.6464 بالنسبة للدولار لكن في سنة 2007 ارتفع سعر صرف الدينار إلى 69.36 وواصل الارتفاع سنة 2008 وفي سنة 2009 عاود الانخفاض ليبلغ 72.64 واستمر إلى أن بلغ سنة 2014 حوالي 78.99 كما هو موضح في الجدول الموالي

<sup>1</sup> La banque d'Algérie, " **La convertibilité du dinar** ", média bank, Août/ Septembre 1996, n°53, p: 16.

<sup>2</sup> T. KORANCHELIANE, *the equilibrium real exchange rate in a commodity Algeria's experience*, IMF working paper, July 2005, p: 05.

الجدول رقم (22): تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الأورو والدولار من 2001-2014

السنة	مقابل الدولار	مقابل الأورو
2001	77.26	69.20
2002	79.68	75.35
2003	77.36	87.46
2004	72.06	89.64
2005	73.36	91.32
2006	72.64	91.24
2007	69.36	95.00
2008	64.58	94.85
2009	72.64	101.29
2010	74.32	103.49
2011	72.85	102.21
2012	77.55	102.16
2013	79.38	105.43
2014	78.99	107.44

المصدر: بنك الجزائر.

وهكذا سمحت لنا هذه المراحل بمعرفة نظام الصرف الجزائري وتطوراته الرئيسية التي عرفها منذ بداية السنوات الأولى التي عقت تاريخ الاستقلال، بحيث اتضح أنّ الجزائر كانت تتبع نظام الصرف الثابت مرتبط بعملة واحدة هي الفرنك الفرنسي ثم عرف سعر الصرف نوعاً من الاستقلالية خلال فترة ربطه بسلة من العملات الصعبة ويعود هذا الربط لتدهور قيمة الفرنك الفرنسي الذي تطلب التحلي عن النظام المتبع في الجزائر أي نظام الصرف الثابت وتبني نظام صرف ما بين البنوك وهذا في إطار نظام الصرف العائم المدار والمرتب بالدولار الأمريكي نظراً لأنّ معظم صادراتنا أي حوالي 98% تُقيّم بالدولار ومنه يتحدد سعر صرف الدينار الجزائري تبعاً لعملي العرض والطلب على العملة الوطنية مع تدخل البنك المركزي إمّا بتخفيض أو زيادة هذه القيمة (سعر الصرف) لوضعها عند المستوى المقبول.

### المطلب الثالث: سعر الصرف والوضعية الاقتصادية في الجزائر خلال تبني نظامي الصرف الثابت والمرن

تعتبر الجزائر من الدول أحادية التصدير، حيث تمثل المحروقات نسبة تفوق 90% من صادراتها ومن ثم تخلق خصائص العرض والطلب على هذه المنتجات مشكلات خاصة فيما يتعلق بعدم استقرار أسعارها، فكلّما كانت أسعار المحروقات أكثر تعرضاً لتقلبات الأسعار كلّما زاد احتمال تعرض ميزان المدفوعات للعجز ممّا يستوجب على الدولة تكوين احتياطات دولية أكبر لمواجهة العجز المحتمل في ميزان المدفوعات إذ يؤثر تذبذب حصيلة الصادرات على ميزان المدفوعات سلبياً، حيث ينتقل هذا الأثر إلى العملات الأجنبية المتاحة للدولة، ولمواجهة هذه الحالة،

قرّرت السلطات أن تنطلق تدريجيًا في عملية الانتقال إلى اقتصاد السوق. لذا تمّ التطرق في هذا المطلب إلى كيفية تأثر سعر صرف الدينار الجزائري ببعض المؤشرات الأساسية للاقتصاد الجزائري والعكس صحيح فيما يلي:

### أولاً: سعر الصرف ونمو الناتج المحلي الإجمالي PIB

لقد حققت الجزائر أداءً جيدًا بشكل معقول خلال الفترة 1970-1985، حيث بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي 4.7%، ومنذ أزمة الديون في عام 1983 وانخفاض أسعار النفط في عام 1986 تباطأ النمو بدرجة كبيرة إلى متوسط سنوي قدره 1.4% بين عامي 1986 و1990، وذلك بسبب آثار الانخفاض الحاد في أسعار النفط والظروف الجوية السيئة التي أدت إلى انخفاض كبير في الإنتاج الزراعي، وشهدت الفترة 1995-1998 تحسنًا نسبيًا في الأداء الاقتصادي للبلد<sup>1</sup>.

وبفضل النتائج الجيدة التي تحققت في القطاعين الزراعي والصناعي، فضلاً عن ارتفاع أسعار النفط ارتفع معدل النمو إلى 1.5% في عام 1998، وتعزّزت نتائج القطاع الزراعي بتحرير الأسعار وتحسين قنوات التمويل وكذا الظروف المناخية المواتية، حيث كان النمو قويًا وثابتًا بين عامي 2000 و2005، حيث تجاوز المتوسط السنوي 5% بسبب نمو قطاع المحروقات وكذا المباني والأشغال والخدمات العامة على التوالي بنسبة 5.8%، 4.7%، 1.7%، 5.6%<sup>2</sup>.

أثرت تقلبات سعر الصرف في أوائل التسعينات على انخفاض في نمو PIB بمعدل متوسط قدر ب 6.36% بين 1963 و1995، وهي الفترة المقابلة لنظام سعر الصرف الثابت إلى الفترة التي يغطيها نظام سعر الصرف المرن<sup>3</sup>.

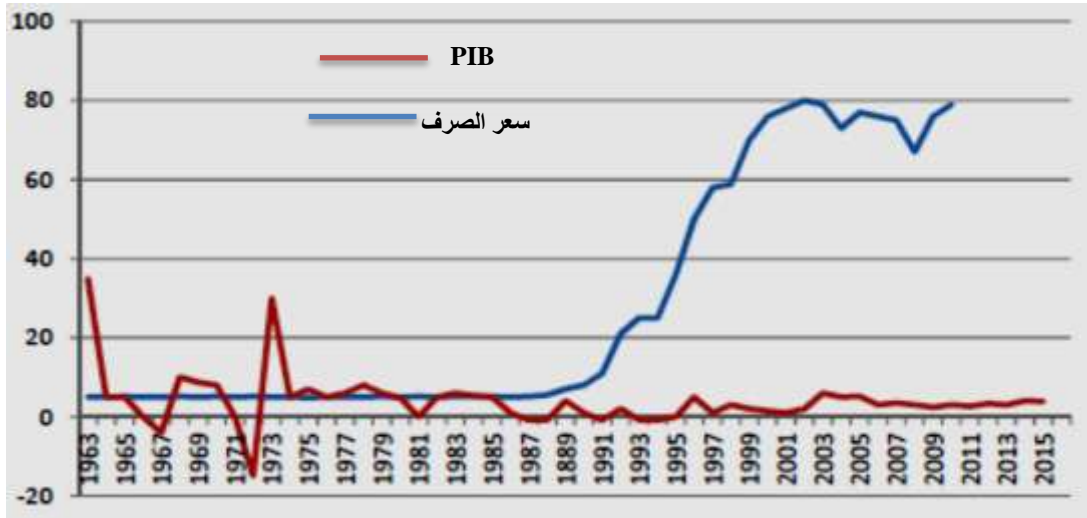
في الواقع تمّ تسجيل أكبر معدل نمو في 1963 ب 34.31% وفي 1972 ب 27.42%، ومنذ أزمة الديون في 1983 وانخفاض أسعار النفط في 1986، تباطأ النمو بدرجة كبيرة إلى متوسط سنوي قدره 1.4% بين عامي 1986 و1990 كما ذكرنا سابقًا في حين أن سنوات 1966 و1987 إلى 1994 كان فيها معدل النمو سلبياً كما هو موضح في الشكل الموالي.

<sup>1</sup> FMI, « Algérie: stabilisation et transition à l'économie de marché », Washington, working paper, 1998, p: 101.

<sup>2</sup> W.C. BYRD, « Contre-performances économiques et fragilité institutionnelle », Conférence Méditerranée, 2003, n° 45, P: 60.

<sup>3</sup> FMI, opcit, p: 101.

الشكل رقم (68): تطورات الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف الجزائري (دينار/دولار) بين 1963 و2015



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معلومات من البنك العالمي.

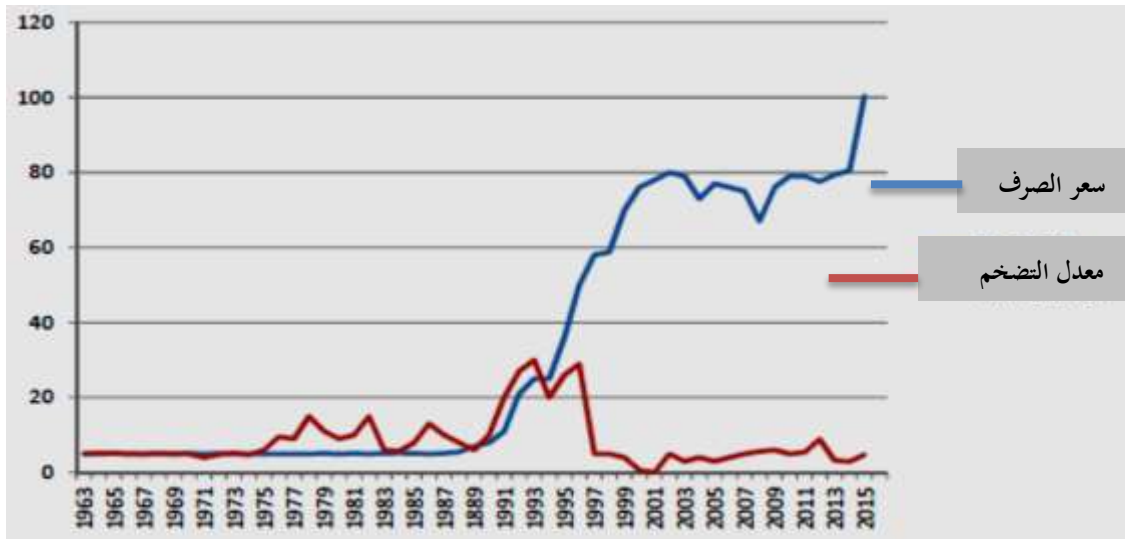
لقد عرف سوق الصرف تقلبات كبيرة بعد التخلي عن نظام الصرف الثابت في 1995، فخلال تبني نظام الصرف المرن، استقر معدل النمو بين 3% و4%، وارتفاع أسعار الصرف التي عادة تزيد من تنافسية المؤسسات المحلية أثرت بشكل عكسي، حيث أنه بعد تحرير التجارة الدولية لم يتمكن المنتجون الجزائريون من مواكبة المنتجات المستوردة التي يبعث بأسعار منخفضة ما تسبب في انخفاض الطلب على المنتج المحلي<sup>1</sup>. يمكن القول أنّ النمو الاقتصادي أكثر تقلبًا عندما يكون سعر الصرف مستقرًا والعكس صحيح.

### ثانيًا: سعر الصرف والتضخم

إنّ التضخم هو مشكل آخر يجب أن تديره السلطات النقدية، فخلال تبني نظام الصرف الثابت وبالضبط الفترة بين 1962-1969 وهي فترة ربط الدينار الجزائري بالفرنك الفرنسي تميّز الاقتصاد الجزائري بثبات معدل التضخم واستقراره، وبعد تخلي الجزائر عن الربط بالفرنك الفرنسي والانتقال إلى الربط بسلة من العملات نلاحظ تذبذب معدلات التضخم بالارتفاع والانخفاض بين 1973-1990، وبين 1990-1991 حيث لم تؤدي التخفيضات المتتالية في قيمة العملة إلى ارتفاع التضخم فحسب بل زادت معه خدمة الدين، ومن أجل مواجهة ذلك لجأت السلطات إلى خلق النقود والشكل الموالى يوضح تطور معدلات التضخم وأسعار الصرف في الجزائر بين 1963-2015.

<sup>1</sup> W.C. BYRD, opcit, p: 61.

الشكل رقم (69): تطور معدلات التضخم وأسعار الصرف (دج/\$) في الجزائر بين 1963-2015



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معلومات من البنك العالمي.

في الفترة من 1963 إلى 1990 مع بداية تحرير الأسعار بلغ معدل التضخم السنوي نحو 9%، باستثناء الارتفاع الناجم عن أول صدمة نفطية، مما يعكس ارتفاع أسعار الواردات، غير أنّ هذا الاستقرار في الأسعار ليس إلاّ أوهام بالنظر إلى زيادة المعروض النقدي بسبب العجز الكبير في الميزانية، أما الفترة بين 1990-1991 حيث لم تؤدي التخفيضات المتتالية في قيمة العملة إلى ارتفاع التضخم فحسب بل زادت معه خدمة الدين. ومن أجل مواجهة الاختلالات في الاقتصاد اختارت السلطات دعم النشاط الاقتصادي من خلال خلق النقود، حيث بلغ معدل التضخم السنوي في نهاية عام 1992 نسبة 28%، وفي ظلّ تبني نظام الصرف المرن وكما ذكرنا سابقاً تم تحرير المدفوعات في 1994 على جميع عمليات الاستيراد، وفي جوان 1995 تم السماح للمقيمين بتحويل الدينار وفي 1997 رخص البنك المركزي للمسافرين إلى الخارج القيام بعملية التحويل في حدود مبلغ سنوي معين ممّا أدى إلى انخفاض معدلات التضخم من 20% إلى 15% و 6% في 1994 و 1996 وفي 1997 على التوالي وهو ما يدل على أهمية التحرير في تخفيض معدلات التضخم، واستمرّ في الانخفاض بعد ذلك حيث خضع لسيطرة كبيرة مقارنة بسنوات تثبيت سعر الصرف.

تميّزت الفترة بين 1998 و 2002 بانخفاض مستمر في التضخم، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض الأسعار الدولية للمواد الغذائية الأساسية وكذا ارتفاع أسعار البترول الذي حسن من وضعية ميزان المدفوعات وكذا احتياطي الصرف الأجنبي وفي عام 2001، أدت الزيادة في مرتبات الوظيف العمومي المرتبطة بتخفيف السياسة المالية والنقدية إلى زيادة التضخم بمتوسط سنوي قدره 4.2%، وفي 2003 تخطى معدل التضخم 3.96% بسبب

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

الارتفاع في الأسعار في عدّة قطاعات كالزراعة والخدمات والمواد الغذائية بدرجة أقل بسبب تخفيض قيمة الدينار الجزائري التي أقرّ بها بنك الجزائر من أجل التخفيف من الكتلة النقدية المتداولة في السوق الموازي<sup>1</sup>.

والتضخم المقاس بمؤشر أسعار الاستهلاك انتقل على التوالي من 3.6% في 2004 إلى 5.8% في 2006 و3.9% في 2007 واستقر عند 6.4% في 2009، وللمرة الأولى منذ خمس سنوات، انخفض متوسط معدل النمو السنوي لمؤشر أسعار الاستهلاك من 6.4% في 2009 إلى 4.1% في 2010، ثم ارتفع مرة أخرى إلى 9.7% في 2012، ويرجع ذلك مرة أخرى لأسعار المواد الغذائية خاصة<sup>2</sup>.

بعد سنتين متتاليتين من تسارع التضخم، حيث ارتفع من 2.9% في 2014 إلى 6.4% في 2016 انخفض مرة أخرى إلى 5.6% في 2017 وذلك رغم الارتفاع البسيط في نمو الكتلة النقدية M2<sup>3</sup>.

### ثالثاً: سعر الصرف واحتياطي الصرف

خلال الفترة 1970-1995 كانت احتياطات الصرف تتأرجح بين 2.82 و0.15 مليار دولار، وكان بنك الجزائر يتحمل جزء كبير من هذه الاحتياطات من أجل الحفاظ على سعر الصرف عند المستوى المطلوب وهو ما أنقص من حجمها، ولكن منذ عام 1995، فإنّ الاحتياطات الدولية الصافية للبنك المركزي تتزايد باستمرار نظراً لأنّ بنك الجزائر غير ملزم ببناء احتياطات كبيرة للحفاظ على سعر صرف العملة في ظل مرونة النظام.

والواقع أنّه منذ انتعاش أسعار النفط في 2000، تمكّنت الجزائر من تحقيق فوائض في المدفوعات الخارجية التي سمحت لها ببناء احتياطات كبيرة من النقد الأجنبي تسمح بتصنيف الجزائر من بين الدول الأولى التي لديها احتياطات قوية من النقد الأجنبي حيث ضاعفتها من 11.91 مليار دولار في عام 2000 إلى 204 مليار دولار عام 2014 وترتبط هذه الزيادة ارتباطاً وثيقاً بارتفاع أسعار النفط من 20 دولار للبرميل في أوائل 2000 لتصل إلى الذروة في عام 2008 بـ 150 دولار للبرميل، فهذا النمو في الاحتياطات لا يرجع إلى سياسة حكومية محدد وإمّا بسبب عوامل خارجية كإخفاض حجم الدين الخارجي ممّا أدى إلى انخفاض خدمة الدين كذلك<sup>4</sup>.

وبعد الانخفاض الكبير في أسعار النفط في عام 2009 بعد أزمة الرهن العقاري إلى 52 دولارًا للبرميل في الربع الأول من 2009 أدى إلى انخفاض كبير في حصيللة صادرات البلاد التي انخفضت بنسبة 42.07% مقارنة بالفترة

<sup>1</sup> D. GOUMEZIANE, *Evolution du taux d'inflation en Algérie*, fiche de synthèse, missions économiques, 2004, Alger, p: 2.

<sup>2</sup> Rapport de la banque de l'Algérie 2002-2014.

<sup>3</sup> بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2017، طُبع في 2018، ص: 26.

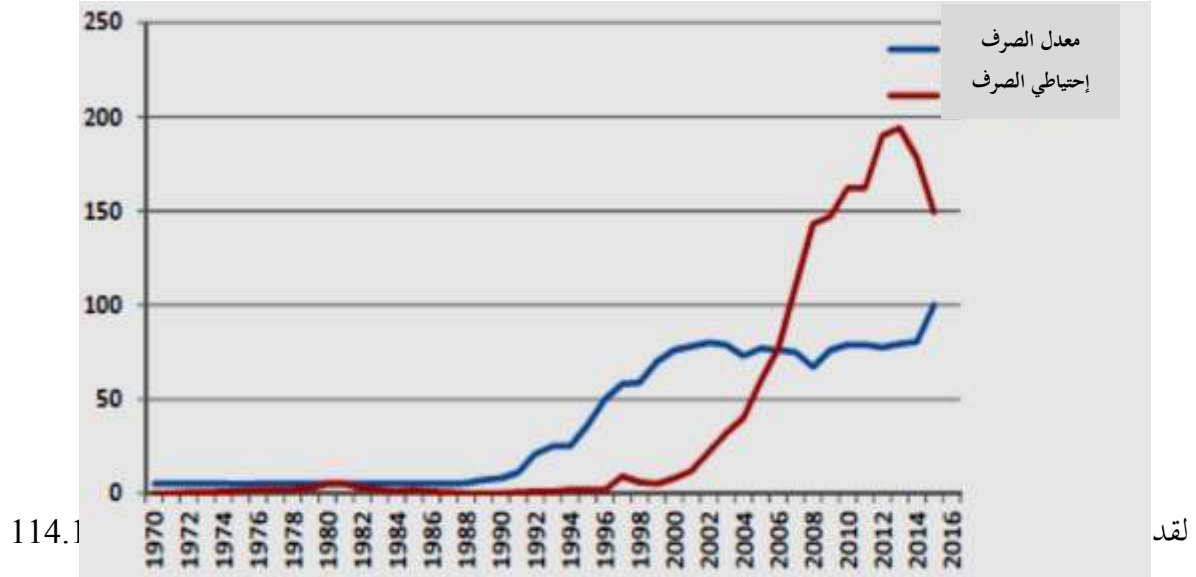
<sup>4</sup> N. MOUDEN, «Politique monétaire et politique de change: liens et adéquation – cas de l'Algérie -», Mémoire de fin d'études, Ecole Supérieur de Banque, Alger, 2003, p: 38.



## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

نفسها من 2008، ممّا أدّى إلى انخفاض حاد في الإيداعات المتراكمة وإلى انخفاض مماثل في احتياطات النقد الأجنبي<sup>1</sup>.

الشكل رقم (70): تطور احتياطي الصرف الجزائري في ظل نظامي الصرف الثابت والمرن بين 1970-2016



114.1 لقد  
مليار دولار في 2016 نتيجة استمرار انخفاض أسعار البترول واعتماد الجزائر على الثروة السوداء فقط مع انخفاض في سعر صرف الدينار الجزائري بسبب قرار اقتراض الدولة من بنك الجزائر من خلال خلق كتلة نقدية دون مقابلات، كما صرّح محافظ بنك الجزائر خلال عرض وتقديم مشروع قانون المالية لسنة 2018 في جلسة علنية أمام نواب المجلس الشعبي الوطني بأنّ مبلغ احتياطي صرف الجزائر بلغ 102,4 مليار دولار نهاية شهر سبتمبر 2017، وحسب توقعاته فإنّ احتياطي الصرف الجزائري من المتوقع أن يبلغ 79.7 مليار دولار سنة 2019 بمعدل 18.4 شهر من الاستيراد قبل أن يبلغ قيمة 76.2 مليار دولار سنة 2020 (17.8 شهر من الاستيراد).

<sup>1</sup> Idem.

### المطلب الرابع: وضعية سعر صرف الدينار الجزائري في إطار هيمنة السوق الموازي

يتواجد سوق الصرف الموازي أو غير الرسمي في غالبية البلدان النامية، ففي بعض البلدان وحتى يتم التحكم في أزمات ميزان المدفوعات تخلق الحكومة سعر صرف موازي قانوني، والهدف من ذلك هو الحد من آثار انخفاض سعر الصرف على الأسعار الداخلية مع الحفاظ على السيطرة على رؤوس الأموال والاحتياطيات الدولية، أما بالنسبة للدينار الجزائري فتطور معدل موازٍ غير قانوني هو فقط نتيجة لرقابة صارمة للغاية على سوق الصرف الأجنبي.

### أولاً: أسباب تنامي سوق الصرف الموازي في الجزائر

يمكن ذكر أهم الأسباب التي ساعدت على تنامي هذا السوق في الجزائر فيما يلي<sup>1</sup>:

1. فرض قيود على التجارة مع العالم الخارجي؛
2. المركزية في الحصول على العملة الصعبة: إذ لا توجد سوق حرة رسمية يمكن تحويل العملة فيها بدون قيود، وإنما يقتصر الأمر فقط على البنوك وبمبالغ محددة؛
3. تحديد الحد الأقصى للمبلغ القابل للتحويل إلى العملة الصعبة لمن يريد السياحة في الخارج، ويحق لكل مواطن جزائري أن يستبدل هذه القيمة مرة واحدة في العام؛
4. حصص الاستيراد وحظر استيراد بعض المنتجات، فالمشكل الأساسي يتعلق بالمستوردين إذ يتلقون صعوبة كبيرة في تحويل الدينار إلى العملة الصعبة من أجل تمويل عملياتهم التجارية؛
5. القيود المفروضة على تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود والتي لا تسمح بالمتاجرة في العملة خارج الحدود وإخضاع تحويلات رأس المال للخارج لموافقة بنك الجزائر؛
6. كما ساهمت أزمة البترول عام 1986 في تأزم الوضعية الاقتصادية في الجزائر، حيث زاد عبء المديونية الخارجية وبذلك نقصت المداخيل من العملة الأجنبية حيث استجابت السلطات آنذاك لهذا الوضع بالاقتراض من الخارج ومضاعفة القيود المفروضة على عمليات الاستيراد وعلى عمليات الصرف؛
7. إن حركة الاستيراد النشيطة التي تعرفها الجزائر تساهم في زيادة الطلب على العملة الصعبة وهو ما ينشط من حركة الأسواق الموازية للعملة؛

<sup>1</sup> J. IVAN, C. Kriljenko, **Foreign Exchange Market Organization in Selected Developing and Transition Economies: Evidence from a Survey**, IMF Working Paper, N° 04, January 2004, p: 04.

8. رغم أنّ الرقابة على الصرف تساهم في استقرار سعر الصرف الرسمي والحفاظ على احتياطات البلد من النقد الأجنبي بالمقابل لها تداعيات سلبية على الاقتصاد الوطني، حيث تجعل العملة الوطنية غير قابلة للتحويل بمعنى عدم إمكانية المتاجرة بها في أسواق الصرف الدولية أو من خلال الشبكات الالكترونية، وأكثر من ذلك تعتبر هذه الرقابة المصدر الرئيسي لظهور أسواق الصرف الموازي، ففي ظل تنامي طلب المقيمين على العملات الأجنبية من جهة واستمرار الرقابة على الصرف من جهة أخرى، يبرز للوجود أسواق الصرف الموازية التي تسمح للمقيمين بالحصول على المبالغ التي يحتاجونها من النقد الأجنبي ولكن بأسعار تفوق بكثير الأسعار المطبقة في الأسواق الرسمية.

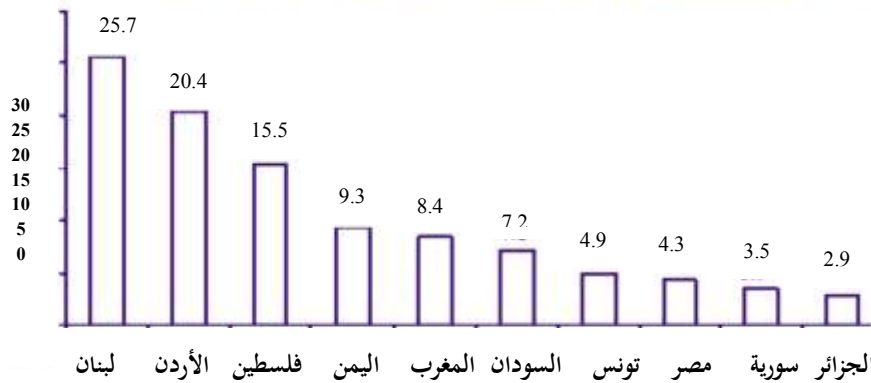
### ثانياً: مصادر تمويل سوق الصرف الموازي في الجزائر وسليبياته

من خلال هذه النقطة يتم التطرق إلى مصادر تمويل السوق الموازي للصرف وسليبياته كالتالي:

#### 1. مصادر تمويل سوق الصرف الموازي: تتمثل أهم مصادر تمويل السوق الموازي فيما يلي<sup>1</sup>:

أ- المغتربين والمتقاعدين المغتربين: حيث تعتبر أكبر فئة ممولة للسوق الموازي في الجزائر نظراً لعدم تشديد الرقابة على العملة الصعبة التي يحملها المغتربين في المطارات الجزائرية والاكتفاء بما يقدمه المسافر من تصريح يعبر عن قيمة صغيرة من العملة الصعبة، ممّا يفتح مجالاً أمام المغتربين لتداول كميات كبيرة من العملة الصعبة - غير المصرح بها - في السوق الموازي قصد الاستفادة من هامش ربح معتبر وكمثال على ذلك ما يوضحه الشكل الموالي؛

الشكل رقم (71): نسبة تحويلات العاملين في الخارج إلى PIB للدول العربية المستقبلية 2004 (%)



المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، تحويلات العاملين في الخارج والتنمية الاقتصادية في الدول العربية، 2006، ص: 45.

<sup>1</sup> التقرير الاقتصادي العربي الموحد، تحويلات العاملين في الخارج والتنمية الاقتصادية في الدول العربية، 2006، ص: 45.

من خلال الشكل السابق نلاحظ أنّ نسبة تحويلات العاملين الجزائريين في الخارج إلى الناتج المحلي الإجمالي ضئيلة جدًا إذا ما قورنت بمثيلتها في البلدان العربية الأخرى، وهذا راجع إلى أن هذه التحويلات معظمها يكون في السوق الموازي، ممّا لا يسمح بتسجيلها في الحسابات الرسمية.

**ب- العمال الأجانب:** عادة ما يُدفع الراتب للعمال الأجانب بالعملة الصعبة، فيقوم هؤلاء العمال بتحويل جزء منه إلى عائلاتهم في مواطنهم الأصلية، أمّا الجزء المتبقي ففي غالب الأحيان يتم بيعه في السوق الموازي من أجل الاستفادة أكثر من الدينارات الزائدة؛

**ج- السواح:** يعتمدون نفس طريقة المغتربين،

**د-** بالإضافة إلى مصادر أخرى تساعد بشكل كبير في تمويل سوق الصرف الموازي كالتهرب والتجارة بالأسلحة وغيرها.

### 2. سلبيات سوق الصرف الموازي: من سلبيات سوق الصرف الموازي نجد<sup>1</sup>:

**أ-** إضعاف فاعلية السياسة النقدية في مكافحة التضخم وتحقيق الاستقرار نظرًا لتزايد أجواء عدم اليقين التي يعمل في ظلها البنك المركزي كوجود كتلة نقدية هائلة خارج القنوات الرسمية واتساع ظاهرة إحلال العملات (الدولة)؛

**ب-** اتساع الفجوة بين سعر الصرف الموازي والسعر الرسمي يزيد احتمالات إجراء تخفيض في قيمة العملة الوطنية لما لهذا الإجراء من سلبيات كالتضخم وتأثر الميزانيات، فقد أوضحت إحدى الأبحاث أنّ الرقابة على الصرف يكون لها تأثير على سعر الصرف الرسمي في الأجل القصير فقط، أمّا في الأجل الطويل فإنّ السعر الرسمي لا بد أن يعدل ويصحح على السعر الموازي، وهذا ما حدث في الجزائر في التسعينيات فقد كان من بين مبررات تخفيض قيمة الدينار هو تقليص الفجوة بن السعر الرسمي والموازي التي تزايدت بشكل حاد؛

**ج-** توليد بيئة مالية واقتصادية سلبية تضعف من مناخ الاستثمار الأجنبي كما تشجع من ظاهرة هروب رؤوس الأموال إلى الخارج عبر القنوات غير الرسمية وغير المصرفية.

<sup>1</sup> O. BAHMANI, the long-run relation between black market and official exchange rates: evidence from panel cointegration, Economie letters 76, 2002, p: 397.

ثالثاً: سعر صرف الدينار الجزائري في ظل تواجد سوق الصرف الموازي

منذ سنة 1974 سببت القيود المفروضة على المتدخلين في سوق الصرف الرسمي بالإضافة إلى سياسة إحلال الواردات خلق سوق للصرف الموازي (سوق سوداء) والجدول الموالي يبين تطور سعر الصرف الرسمي والموازي خلال هذه الفترة.

الجدول رقم (23): سعر صرف الدينار الجزائري الرسمي والموازي بالنسبة للفرنك الفرنسي

سعر الصرف الموازي	سعر الصرف الرسمي	
-	1.0	1970-1964
1.1	1.0	1974
1.5	1.3	1977
2.0	0.62	1980
4.0	0.61	1984
4.0	0.80	1987
6.00	1.38	1989
7.00	4.13	1991
12.50	7.98	1994
14.20	10.71	1996
12.50	10.80	2000

**Source:** Y. BOUCHETA, *Etude des facteurs déterminant du taux de change du Dinar Algérien*, Thèse pour l'obtention de doctorat Es-sciences en Sciences Economiques, UNIVERSITE ABOU-BAKR BELKAÏD, TLEMEN, 2013-2014, p: 74.

نلاحظ عدم وجود سوق موازي للصرف قبل 1974 وبعدها بدأت الاختلالات تظهر تدريجياً، فالفترة من 1964 إلى 1989 عرفت استقرار في سعر الصرف الرسمي، وبعد بداية السياسة الاقتصادية الجديدة من خلال مخطط التصنيع في الجزائر (استثمارات ضخمة) حققت نمو قوي في عرض النقود ومختلف العائدات مما أدى إلى ارتفاع الطلب في السوق الموازي، حيث ارتفع سعر الصرف في السوق الموازي بين 1977-1987 من 1 فرنك=1.5 دج إلى 1 فرنك=4.00 دج وهو راجع إلى انخفاض أسعار البترول ومن ثم انخفاض احتياطات الصرف ومن ثم انخفاض الطلب على العملة الوطنية مما أدى إلى ارتفاع سعر الصرف في السوق الموازي، وبعد 1990 والتسلسل في تخفيض قيمة العملة أدى إلى انخفاض حاد في قيمة الدينار، حيث زاد معدل انخفاض قيمة العملة الوطنية في سوق الصرف الرسمية عنه في السوق الموازي، مما استوجب إجراء إصلاحات نقدية ومالية جذرية فقررت الجزائر تحويل جزئي للدينار في 1991 وهذا بإدراج قسيمة القرض المستندي القابل للتحويل الكلي للدينار

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

في 1993، وفي 1995 تمّ إقرار التشريعات الخاصة بإنشاء " مكاتب الصرف " وشروط الترخيص لها، وهامش الربح الذي تحصل عليه من معاملاتها والذي حدد ب 1 %<sup>1</sup>.

### الجدول رقم (24): تطور سعر الصرف الرسمي والموازي للدينار الجزائري للفترة 2001-2013

الوحدة: أورو والدينار الجزائري

سعر الصرف الموازي	سعر الصرف الرسمي	
85	72.25	<b>2001</b>
96	78	<b>2002</b>
120	86	<b>2004</b>
94.5	96	<b>2005</b>
100	93.60	<b>2006</b>
105	99.70	<b>2007</b>
120	107	<b>2008</b>
125	101	<b>2009</b>
127	93	<b>2010</b>
142	106	<b>2011</b>
150	103	<b>2012</b>
141	103	<b>2013</b>

المصدر: قارة ملاك، إشكالية الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر،

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة قسنطينة، 2009-2010،

ص: 143.

نلاحظ من الجدول أنّ سعر الصرف عرف استقراراً ابتداءً من سنة 2005، إذ بلغت قيمة العملة الصعبة في السوق الموازي 94.5 دج مقابل 96 دج في السوق الرسمي ويمكن إرجاع ذلك إلى القانون الذي أُصدر من قبل السلطات الجزائرية والذي مفاده منع استيراد السيارات الأقل من 3 سنوات وكذا قرار 2004 المقر برفع رأسمال الشركات الاستيراد إلى 20 مليون دج ممّا يعني نقص الطلب على هذه العملة في السوق الموازي.

أمّا بين 2007-2013 نلاحظ أنّ سعر الصرف الرسمي ارتفع من جديد نتيجة للتطورات التي طرأت على المستوى الدولي أهمها ارتفاع الأورو مقارنة بالدولار، بالإضافة إلى الزيادة في الأجور لفئات كثيرة من عمال القطاع العام وكذا مؤخرات الزيادة في الأجور بأثر رجعي ما يفتح لهم المجال للإنفاق أكثر وقد عرفت سنة 2015 تقلبات حادة في أسعار صرف العملات الرئيسية في الأسواق الدولية، خاصة مقابل الدولار الأمريكي بسبب انخفاض أسعار البترول.

وباعتبار الدينار الجزائري مرتبط بالأورو والدولار الأمريكي فقد عرف هو الآخر انخفاضاً بين سنتي 2014-2015 هذا الفرق الكبير بين سعري الصرف الرسمي والموازي يمكن تفسيره بغياب التعامل بمكاتب الصرف وعدم

<sup>1</sup> Règlement 95/05 du 13 décembre 1995 et l'instruction 8/96 du 18 décembre 1996.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

قابلية الدينار للتحويل بالإضافة إلى الكتلة النقدية الكبيرة المتداولة في السوق الموازي والتي تقدر ب 40% واستخدام الأوراق التجارية لتغطية 70% من المعاملات التجارية غير المفوترة بدلاً من النقود الإلكترونية أو الشيكات.

### رابعاً: تقلبات سعر الصرف وأثرها على المؤشرات الاقتصادية في (الجزائر-المغرب-تونس)

يمكن تعريف عدم المساعدة النقدية في سعر الصرف الحقيقي أنّها ابتعاد سعر الصرف عن مستواه التوازني، حيث يأخذ الاختلال بشكل عام في البلدان السائرة في طريق النمو شكل زيادة في قيمة العملة المحلية التي تؤثر على كل من التجارة الخارجية والنمو الاقتصادي، حيث تبلغ هذه البلدان في تقدير سعر الصرف لتحقيق مراقبة الصرف الأجنبي ولتطبيق سياسة حمائية، وإحدى الطرق المستخدمة لإظهار درجة التقلب هي استخدام سعر الصرف الموازي كمؤشر على اختلال سعر الصرف الحقيقي بحسابه بين درجة الانحراف والابتعاد عن سعر الصرف الحقيقي، فلما يُقِيم سعر الصرف بأعلى من قيمته، يعني هذا مراقبة أكثر بالنسبة للبلد ممّا يَنْتُج عنه نسبة جزائية كبيرة في سعر الصرف الموازي، والفكرة الأساسية هي أنّه كلّما زاد سعر الصرف الحقيقي بشكل مبالغ فيه، ستكون الرقابة على الصرف أكثر صرامة ومن ثم ستكون النسبة الجزائية في سعر الصرف الموازي أكبر<sup>1</sup>، ولهذا السبب فإنّ العديد من البلدان النامية تُنفذ إصلاحات نقدية من أجل تقليل الفجوة بين السعرين، من خلال تخفيض سعر الصرف الرسمي وتحديد النسبة الجزائية لسعر الصرف الموازي عند أدنى معدل. والجدول الموالي يوضح النسبة الجزائية للسوق الموازي كنسبة مئوية من معدل الصرف الرسمي في البلدان المغاربية الثلاثة.

الجدول رقم (25): النسبة الجزائية للسوق الموازي كنسبة من سعر الصرف الرسمي ل (الجزائر-تونس-المغرب)

تونس	المغرب	الجزائر	
15	5	51	1974-1970
5	7	96	1979-1974
8	5	242	1980-1979
4	3	379	1989-1985
4	4	194	1997-1990

**Source:** N. MAALE, Z. EL KADHI, *Libéralisation des mouvements de capitaux, mésalignement du taux de change et croissance économique*, colloque EMMA- Madrid, 2003, p:28.

نلاحظ أنّ النسبة الجزائية لسعر الصرف الموازي في الجزائر عالية جداً حيث كانت تمثل 4 مرات لسعر الصرف الرسمي في الفترة 1989-1985 ومرّتين في الفترة 1997-1990، أمّا بالنسبة لتونس والمغرب فنلاحظ نسب ضئيلة

<sup>1</sup> N. SEKKAT, L. ACHY, *the European single currency and menas manufacturer export to Europe*, Fenise, Juin 2000, p: 154.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

جدًا على طول فترة الدراسة وما يفسره هو استقرار سوق الصرف الرسمي وشبه انعدام لسوق الصرف الموازي، بينما تفسر هذه الإحصائيات تواجد كبير لسوق الصرف الموازي في الاقتصاد الجزائري.

بما أنّ سعر الصرف يمثل الوسيلة التي تمكّننا من تسوية المعاملات التجارية وفي ظل زيادة حجم التبادل التجاري مع الاتحاد الأوروبي فالتقلبات التي تحدث في سعر صرف الوحدة النقدية الأوروبية سيكون لها آثارًا إما سلبية أو إيجابية على أسعار الصرف في هذه الدول، والجدول الموالي يمثل تطور أسعار صرف الدول المغاربية مقابل الأورو وبالتزامن مع التطور في سعر صرف الأورو مقابل الدولار للفترة 2000-2014.

الجدول رقم (26): تطور أسعار صرف الدول المغاربية مقابل الأورو وبالتزامن مع سعر صرف الأورو مقابل الدولار

Euro/ usd	Mad/euro	Dtn/euro	Dzd/euro	
0.92131	9.8000	1.2639	68.1731	2000
0.894	10.1255	1.2860	67.3011	2001
0.9411	10.4028	1.3442	73.0825	2002
1.1286	10.8522	1.4669	79.2962	2003
1.24177	11.0021	1.5477	87.3279	2004
1.2435	11.0109	1.6092	89.6350	2005
1.2545	11.0621	1.6761	90.3527	2006
1.3687	11.2302	1.7558	95.1804	2007
1.4649	11.3108	1.8020	93.9597	2008
1.389	11.2462	1.8794	101.1664	2009
1.324	11.1506	1.8990	97.5985	2010
1.39	11.2750	1.9039	101.8108	2011
1.284	11.1142	2.0144	100.2769	2012
1.3277	11.1811	2.1669	105.7362	2013
1.32678	11.1511	2.2475	106.807	2014

**Source :** K. CHNAINA, *Les Effets de la Variabilité du Taux de Change Réel sur le Commerce Extérieur. Cas de la Tunisie*, Thèse pour l'obtention du grade de docteur en sciences économiques, Université de Pau et des Pays de l'Adour, ACADEMIE DE BORDEAUX, 2013, p: 22.

نلاحظ من الجدول أعلاه أنّ الأورو كان أقل من الدولار، حيث سجل مستويات متدنية من 2000 حتى 2002 ب 0.94/0.89/0.92 على التوالي، وهذا راجع إلى التخوف من ظهور الأورو ومدى استقراره وكذا المكانة التي سيأخذها على المستوى العالمي ليرتفع بعد ذلك ويأخذ مستويات أكبر من الدولار حيث بلغ أوجّه سنة 2008 فقد أصبح 1 أورو=1.46 دولار وذلك بسبب تداعيات أزمة الرهن العقاري التي عصفت بالاقتصاد الأمريكي.

كما نلاحظ أنّ أسعار صرف كل من المغرب وتونس في انخفاض مستمر مقارنة بالأورو مهما تغير الأورو مقابل الدولار على عكس الدينار الجزائري، فكلّما ارتفع الأورو مقابل الدولار انخفض الدينار مقابل الأورو، ففي سنة 2001 لما انتقل 1 أورو من 0.92 دولار إلى 0.89 دولار انتقل الدينار الجزائري من 68.17 إلى 67.30 وواصلت



هذه العلاقة العكسية حتى 2008 لما سجّل الأورو أعلى نسبة له ورغم ذلك فالدينار مقابل الأورو لم ينخفض بل ارتفع والسبب في ذلك هو وصول أسعار النفط إلى مستويات خيالية، حيث أصبح سعر البرميل الواحد يقارب 114.69 دولار خلال الثلاثي الثالث من سنة 2008 لينخفض مرة أخرى بسبب انخفاض هذه الأخيرة وكذا تداعيات أزمة الرهن العقاري 2008.

ونستنتج ممّا سبق أنّ سعر صرف الدرهم المغربي وكذا الدينار التونسي مستقر نسبيًا بالمقارنة بالدينار الجزائري والذي يتأثر كثيرًا بالتقلبات في سعر الصرف الثنائي وذلك راجع لكون الدولار عملة الصادرات الجزائرية والأورو عملة وارداتها، فارتفاع الأورو يؤدي إلى زيادة تكلفة الواردات وانخفاض الدولار يؤدي إلى انخفاض القيمة الإسمية للصادرات كون الجزائر تعتمد على 98% صادرات محروقات والتي يتم تسعيرها بالدولار ومن ثمّ فانخفاض الأورو مقابل الدولار هو الذي يخدم الاقتصاد الجزائري على عكس المغرب وتونس فارتفاع الأورو يجعل السلع المغربية أكثر تنافسية في السوق الأوروبية كما يجعل تكاليف السياحة في تونس تبدو منخفضة مقارنة بالدول الأوروبية التي تتبنى الأورو.

أمّا بالنسبة لأنظمة سعر الصرف المعتمدة في الدول محل الدراسة فإنّها تبدو متسقة بشكل عام مع تجارتها الخارجية، فالبلدان كالجنازائر والمغرب وتونس تبنت أنظمة صرف معومة مدارة، بينما تركيا فقد تبنت نظام صرف معوم مستقل.

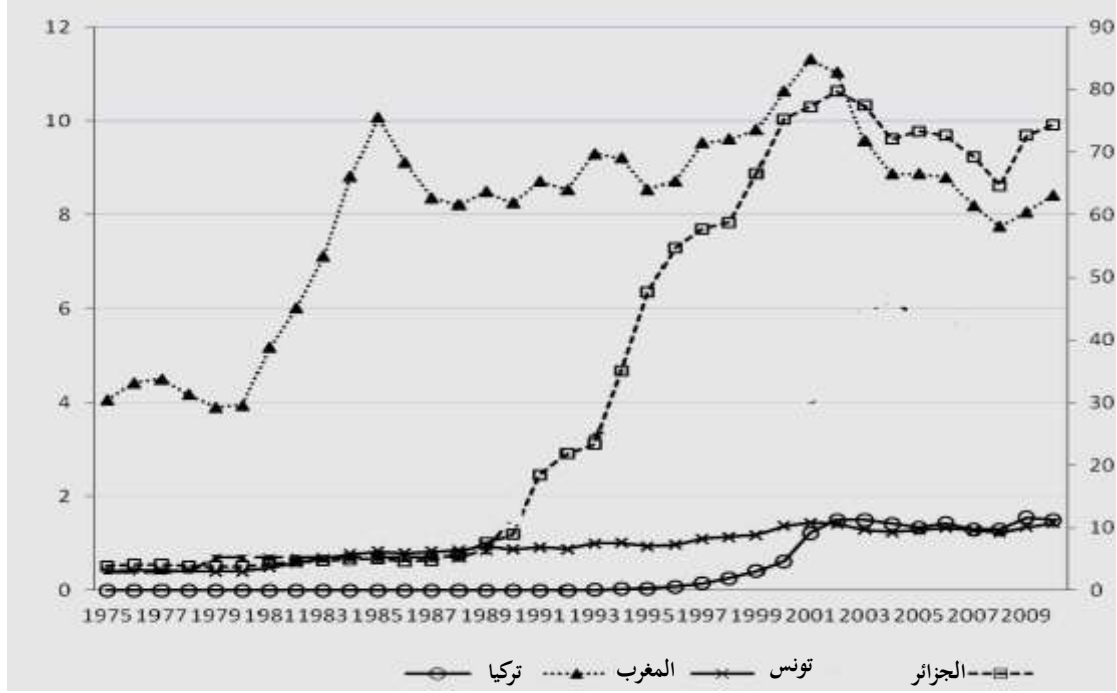
والشكل الموالي يوضح سلوك سعر الصرف في هذه البلدان والتغيرات التي حدثت خلال الفترة 1975-2010، حيث يبدو أنّ سعر صرف الدينار التونسي هو الأقل تقلبًا ممّا يعكس سياسة تثبيت TCR خلال العقدين الأخيرين، أمّا فيما يخص الليرة التركية فنلاحظ استقرارها طول الفترة من 1975-1999 وهو ما يدل على ثبات سعر صرفها وبعد أزمة 1999 بدأ سعر صرف اليرة التركية يرتفع وبعد 2002 حيث تمّ تطبيق برنامج استهداف التضخم للنهوض بالليرة التركية نلاحظ عودتها إلى الاستقرار وهو ما يدل على نجاح التجربة التركية في التعامل مع تقلبات عملتها والوصول بها إلى التحويل الكامل.

أمّا الدرهم المغربي فكان هو الآخر يعرف استقرارًا في الفترة 1975-1981 وذلك بسبب إزدهار أسعار الفوسفات وهو ما أدّى إلى قيام المغرب بالانتقال إلى فترة تحرير الرقابة على الصرف فبعد برنامج التعديل الهيكلي الذي يفرض تخفيض قيمة العملة حيث خفض المغرب من الدرهم مرتين الأول بين 1983-1985 حيث نلاحظ ارتفاع سعر صرف الدرهم المغربي بسرعة خلال هذه الفترة والتخفيض الثاني في 1990 للحفاظ على إنجازات سياسة التعديل الهيكلي حيث تحسّنت الصادرات بالإضافة إلى معدل النمو الاقتصادي وهو ما يفسره استقرار سعر صرف

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

الدرهم المغربي في مجال واحد خلال الفترة من 1990-2001 أين تمّ تخفيض الدرهم مرة أخرى وكانت النتيجة انخفاض سعر صرف الدرهم المغربي كما هو موضح في الشكل، فنظام سعر الصرف المطبق قد ساعد في ضمان استقرار الاقتصاد المغربي خلال هذه المرحلة.

الشكل رقم (72): سعر صرف البلدان محل الدراسة (الجزائر-تونس-المغرب-تركيا)



**Source :** Khaled CHNAINA, *Les Effets de la Variabilité du Taux de Change Réel sur le Commerce Extérieur. Cas de la Tunisie*, Thèse pour l'obtention du grade de docteur en sciences économiques, Université de Pau et des Pays de l'Adour, ACADEMIE DE BORDEAUX, 2013, p: 22.

أما الجزائر فنلاحظ أنّ سعر صرف عملتها تميّز هو الآخر بالاستقرار خلال الفترة من 1975-1990، إلى حين إصدار قانون النقد والقرض 10/90 في إطار الانتقال إلى اقتصاد السوق وتعزيز قابلية تحويل الدينار، وعلى الرغم من ذلك نلاحظ ارتفاع سعر صرف الدينار الجزائري والذي يعود إلى تواجد سوق الصرف الموازي بكثرة في الجزائر بسبب ضغوط الصرف المفروضة رغم عملية التحرير، وفي جانفي 2003 خفّض بنك الجزائر من قيمة الدينار مرة أخرى حتى يقلص الكتلة النقدية المتداولة في سوق الصرف الموازي وانخفض معه سعر الصرف في ديسمبر 2003 وهو ما نلاحظه في الشكل إلى غاية 2007 أين عاود الارتفاع وذلك بسبب تأثره بالأزمة المالية العالمية نظرًا لأنّ 98% من تعاملات الجزائر تتم بالدولار.

من الناحية النظرية، يرتبط تقلب سعر الصرف ارتباطًا مباشرًا بمتغيرات الاقتصاد الكلي مثل الاستثمار الأجنبي المباشر والنتائج المحلي الإجمالي والانفتاح التجاري ومعدل النمو الاقتصادي، حيث تسعى بلدان المغرب العربي

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

(الجزائر-تونس-المغرب) إلى بناء اقتصاداتها على أساس سياسات الانفتاح التجاري بهدف ضمان النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة.

وتظهر الجزائر كواحدة من تلك البلدان التي حققت على الرغم من كل شيء تطوراً مقبولاً على الأقل ممّا يسمح لها بأن تكون من بين البلدان المتقدمة في إفريقيا، ولإظهار موقف الجزائر فيما يتعلق بتجارب المغرب وتونس (دول المغرب العربي) وكذا تركيا، من الضروري مقارنة المؤشرات الاقتصادية على الأقل خلال الفترات التي تميّزت بتعرض هذه الاقتصادات لعدة أزمات.

لقد شهدت بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا معدلات نمو متشابهة في العقدين الأخيرين، حيث بلغ متوسطها عموماً حوالي 4% و5% كما يوضحه الجدول رقم (27)، وتُعد معدلات النمو في تونس أعلى مقارنة بالجزائر والمغرب وتركيا حيث بلغت 5.1% و4.6% على التوالي في الفترتين 1990 و1999 و2000-2012، ومع ذلك، تعتمد هذه التطورات على كل من الوضع الدولي والخصائص الهيكلية لهذه البلدان وبالمثل لا تزال هذه المعدلات غير كافية لحل مشاكل التنمية فيها.

الجدول رقم (27): متوسط معدل النمو الاقتصادي السنوي للبلدان محل الدراسة (الجزائر-تونس-المغرب-تركيا)

البلد	1979-1970	1989-1980	1999-1990	2012-2000
الجزائر	7.2	2.8	1.6	3.6
المغرب	5.3	3.9	2.8	4.7
تونس	7.2	3.6	5.1	4.6
تركيا	4.7	4.1	4	3.8

### Source:

- I. SERYREK, **Purchasing Power Parity and the Turkish Exchange Rate**, Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi (6), 2003, P: 151.
- Rapport Fond monétaire international, 2015.

تبنت هذه الدول سياسات لتحرير التجارة وتطوير الصادرات، كما تحتل المبادلات التجارية مكانة مهمة في اقتصاداتها، حيث تنعكس تداعيات هذه السياسة على تطور التدفقات التجارية في هذه البلدان، ومن ثم فإن أهمية التجارة الخارجية في الاقتصاد تتضح من خلال التطورات المتزايدة لدرجة الانفتاح وارتفاع معدلات التحوط، التي تتراوح بين 61.4% و78.4% خلال الفترة 2000-2010 كما هو موضح في الجدول رقم (28).

على الرغم من وجود اتجاهات هبوطية لبعض البلدان في مراحل زمنية معينة، إلا أنّ منحنيات الانفتاح الاقتصادي في هذه البلدان تتزايد باستمرار في العقد الماضي، حيث نلاحظ أنّ درجة الانفتاح في تونس عرفت تطورات متزايدة في الألفينيات وهو ما يفسره معدل التحوط الأكبر بـ 78.4% ثم تأتي تركيا والجزائر بـ 69.5%

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

لأن الاقتصاد التركي في هذه المرحلة كان بصدد الخروج إلى العالم من خلال تحرير الليرة التركية خصوصاً والاقتصاد التركي بشكل عام ثم المغرب بمعدل 61.4% وهو ما يفسر الانفتاح الأقل تدرجاً مقارنة بباقي البلدان.

الجدول رقم (28): المتوسط السنوي لمعدلات التحوط للبلدان محل الدراسة (الجزائر-تونس-المغرب-تركيا)

البلد	1979-1970	1989-1980	1999-1990	2010-2000
الجزائر	47.3	76.6	62.9	69.5
المغرب	71.5	62.9	73	61.4
تونس	62.7	63	71.3	78.4
تركيا	47.3	67.6	62.9	69.5

Source: I. SERYREK, *Purchasing Power Parity and the Turkish Exchange Rate*, Akdeniz İ.I.B.F. Dergisi (6), 2003, P: 151.

تتم التجارة الخارجية في هذه البلدان إلى حد كبير مع الاتحاد الأوروبي، حيث تتمتع البلدان المغاربية بأعلى معدلات الانفتاح مثل تونس 78.3% من صادراتها تذهب إلى الاتحاد الأوروبي و72.8% من وارداتها جاءت من الاتحاد الأوروبي كما يوضحه الجدول رقم (29)، أما تركيا فنحنها تصدر أكثر مما تستورد للاتحاد الأوروبي، ثم تأتي المغرب حيث تصدر كذلك أكثر مما تستورد لكن بدرجة أقل من تركيا وفي الأخير نجد الجزائر تستورد أكثر مما تصدر وهو ما يفسر العجز في ميزان مدفوعاتها.

الجدول رقم (29): متوسط القسط السنوي للمبادلات التجارية للبلدان محل الدراسة مع الاتحاد الأوروبي

المبادلات	البلد	1979-1970	1989-1980	1999-1990	2010-2000
الواردات	الجزائر	75.6	72.0	67.6	60.2
	المغرب	66.6	59.5	67.2	60.6
	تونس	74.5	76.1	78.3	72.8
	تركيا	55.7	43.4	55.0	48.7
الصادرات	الجزائر	65.7	63.1	67.9	50.2
	المغرب	78.4	70.2	72.6	68.5
	تونس	76.1	77.3	80.2	78.3
	تركيا	59.9	47.0	56.7	55.3

Source: K. CHNAINA, *Les Effets de la Variabilité du Taux de Change Réel sur le Commerce Extérieur. Cas de la Tunisie*, Thèse pour l'obtention du grade de docteur en sciences économiques, Université de Pau et des Pays de l'Adour, ACADEMIE DE BORDEAUX, 2013, p: 21.

## الفصل الثالث: دراسة حالة تركيا والمغرب وتونس

لم يكن هذا التطور الملحوظ للتجارة الخارجية قادراً على تحسين الأرصدة التجارية لهذه البلدان، وبهذا الصدد فإنّ أرصدة الميزان التجاري للبلدان المعنية تعاني جميعها من العجز باستثناء الجزائر التي تستفيد من مواردها النفطية.

فيما يخص المبادلات التجارية، باعتبار الصادرات كعامل أساسي في التطور، فقد عرفت نمواً كبيراً من فترة لأخرى، في العشرية الأخيرة، حيث فاقت حصتها من الناتج المحلي الإجمالي 20% ما عدا تركيا التي كان متوسط معدل نمو صادراتها 15.6% وذلك راجع للأزمات التي مرّت بها خلال هذه الفترة.

الجدول رقم (30): نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي للبلدان محل الدراسة (متوسط سنوي)

البلد/الفترة	1979-1970	1989-1980	1999-1990	2010-2000
الجزائر	28.8	23.3	25.3	36.1
المغرب	15.4	16.1	19.2	20.0
تونس	17.3	21.4	27.1	33.9
تركيا	2.7	7.3	8.6	15.6

**Source:** I. SERYREK, *Purchasing Power Parity and the Turkish Exchange Rate*, Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi (6), 2003, P: 153.

عموماً، المغرب وتونس تبنت نفس الإصلاحات خلال نفس الفترة مع اختلاف لعام أو اثنين فقط على الأكثر PAS في 1983 بالمغرب وفي 1986 بتونس، إمضاء اتفاقية الشراكة مع الاتحاد الأوروبي في 1995 بتونس و1996 بالمغرب، قانون الاستثمار في 1993 بتونس وبطاقة الاستثمار في 1995 بالمغرب، وهذا حتى تاريخ التحويل الكلي لعملائها، وهو ما يطرح مسألة مدى استدامة السياسة الاقتصادية بشكل عام في كلا البلدين، خاصة وأنّ الإصلاحات التي تم ذكرها تحمل توقيع الهيئات الدولية.

❖ مرّ على تركيا العديد من المراحل التي تطور فيها الاقتصاد التركي، حيث بدأت حياتها الاقتصادية منذ تأسيس الدولة بسياسة التخطيط المركزي للاقتصاد لضمان التطور والنمو والتي تُعرف بسياسة إحلال الواردات، ونظرًا للفساد والبيروقراطية اللتان أصابتا الاقتصاد التركي بحالة من التدهور تفاقم بعدها الوضع بسبب أزمة النفط وتدهور شروط التبادل التجاري، بالإضافة إلى انخفاض تحويلات المهاجرين الأتراك، وما زاد من حدتها هو لجوء أصحاب الشركات إلى أسلوب التحويل المزدوج؛

❖ ثم جاءت فترة الثمانينات لتقوم تركيا بإعداد برنامج الاستقرار الاقتصادي والتكليف الهيكلي وسياسة تشجيع الصادرات، وهو ما أدى إلى ارتفاع معدل تحرير التجارة الخارجية التركية بالإضافة إلى إلغاء كافة القيود على المستثمرين من خلال جعل الليرة التركية قابلة للتحويل بشكل كامل؛

❖ ثم دخلت فترة التسعينات التي شهدت عملية إصلاح أهم خطواتها إنشاء الاتحاد الجمركي بالإضافة إلى إمضاء اتفاقيات ثنائية للصرف الحر مع بلدان أوروبا الوسطى والشرقية ودول البalt وإسرائيل كتمهيد للدخول إلى الاتحاد الأوروبي بشكل كامل، وهو ما يفسره ارتفاع نسبة التجارة الخارجية خلال هذه الفترة، ممّا يعني إعطاء حرية أكبر في مجال الصرف ومن ثم درجة أكبر من الانكشاف التركي على العالم الخارجي الذي يرجع إلى التحرير الذي ساد في فترة الثمانينات خاصة بعد تحقيق التحويل الكلي لليرة التركية عام 1989 أين حقق الميزان التجاري التركي لأول مرة أعلى نسبة من الفائض؛

❖ رغم إيجابيات برنامج التعديل الهيكلي التي استفادت منها تركيا إلا أنّ ظروفها الخارجية لم تكن ملائمة له، بالخصوص ديونها الخارجية، فحتى تتمكن من تقليل تبعيتها لهذه الديون فإنّها استثمرت في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية وتوظيفها في مشاريع إنتاجية من خلال تنقيح القانون الخاص بالاستثمار في 1995، ونظرًا لتخبط الاقتصاد التركي في المديونية والتضخم أدى ذلك إلى انخفاض نسبة الاستثمار إلى غاية 1999 وهي سنة بداية مفاوضات دخول تركيا إلى الاتحاد الأوروبي ما جذب المستثمرين من جديد، لكن الأزمة النقدية الكبيرة التي أصابت الاقتصاد التركي بعد انهيار الليرة التركية جعلت أغلب المستثمرين يعودون أدرأجهم نظرًا للخسارة التي لحقت بهم؛

❖ إنّ هذه الأزمة الحادة التي أصابت الاقتصاد التركي نتيجة ازدياد معدل العجز التجاري والضعف الخطير الذي عاناه القطاع البنكي أرغم تركيا على تعويم عملتها، وبهدف خفض من معدل التضخم وتخفيض معدلات الفائدة

الحقيقية المرتفعة جدًا تم وضع برنامج لتحقيق الاستقرار في جوان 1999 بمساعدة FMI، فرغم أنّ التعديل المراقب لليرة التركية قد سمح بتخفيض معدلات التضخم، أدى نظام الربط إلى ارتفاع معدلات الصرف الحقيقية لليرة التركية، ومن ثم تدهور الصادرات وميزان المدفوعات؛

❖ إنّ سنة 2002 تمثل نقطة تحول بالنسبة للاقتصاد التركي بعد خفض التضخم والارتباط ببرنامج الاستقرار القائم على سياسة نقدية جديدة هي سياسة استهداف التضخم، تم من خلالها الترك النهائي لنظام الصرف الثابت (لم يعد سعر الصرف مرتبطًا إسميًا بل أصبح عائمًا في ظل نظام صرف حر) حيث ارتفعت قيمة الليرة التركية؛

❖ من المعروف أنّ الضعف الذي تتعرض له الأوراق النقدية لا بد أن يؤثر على الاقتصاد الحقيقي ليؤدي إلى انهياره فيما بعد، فضمن أهم خطوات الإصلاح الاقتصادي في تركيا هي عملية حذف الأصفار من عملتها وخلق عملة جديدة، فبعد حذف ستة أصفار من العملة اكتسبت الليرة التركية استقرارها؛

❖ لكن بعد 2008 دخل الاقتصاد التركي في ركود، وفي هذه الحالة من عدم الثقة لعبت الاضطرابات المالية دورها منها انخفاض قيمة الليرة التركية، وفي 2009 أصدرت تركيا عملة جديدة سُميت بالليرة التركية بدل الليرة التركية الجديدة، فالتغيير كان بالتسمية فقط بهدف العودة إلى الإسم الأصلي وزيادة تأمينها وصعوبة تزويرها، وفي نوفمبر 2015 وصلت الليرة لأعلى مستوياتها، وفي أبريل 2016 تم الإعلان عن نهاية تبديلها؛

❖ بدون السيطرة على عجز الموازنة فإنّ قابلية التحويل النقدي تحد من الجهود المبذولة لخفض التضخم وحتى تجبر السلطات على الاقتراض من الخارج لتمويل العجز.

### من خلال التجربة التركية يمكن الإجابة على الفرضيات المطروحة:

– الفرضية الأولى القائلة بأنّ إعادة تسمية العملة تمثل الحل الأمثل لاسترجاع الكتلة النقدية المتداولة في السوق الموازي، حيث أنّ قيام تركيا بخلق ليرة تركية جديدة مكّنتها من إرجاع الليرات المتواجدة خارج الإطار الرسمي وما يؤكد ذلك هو استخدام تركيا لهذه الطريقة في كل مرة يتأثر فيها الاقتصاد التركي بأزمة، حيث تم خلق ليرة جديدة في 2005 وبعد أزمة 2008 تم إعادة تسميتها مرة أخرى وفي 2016 بعد الأزمة السياسية تم إصدار نسخ معدنية جديدة وهو ما يدل على نجاح هذه التجربة في إصلاح الليرة التركية، وهو ما يؤكد صحة هذه الفرضية.

– الفرضية الثانية القائلة بأنّ اختلال سعر الصرف الفعلي الحقيقي يكافئ منطقيًا تواجد سوق موازي للصرف، حيث يمكن اعتبار سعر الصرف الحقيقي الفعلي كمؤشر لوضعية سوق الصرف بعد أزمة 2000 أين حدث انخفاض كبير في سعر الصرف الحقيقي الفعلي، وهو ما يظهر الانهيار الكبير في الليرة التركية، ولكن خلال الفترة

2005-2002 ارتفع وهو ما يفسر ارتفاع قيمة الليرة التركية، مما أعطى قدرة تنافسية أكبر لتركيا، لكن هذه الأخيرة انخفضت في 2006 نظرًا لانخفاض الليرة التركية وانحياز سعر صرفها الحقيقي الفعلي بسبب انخفاض أسعار البترول، وهو ما يؤكد صحة هذه الفرضية؛

– الفرضية الثالثة القائلة بأنّ الانتقال إلى التحويل الكلي للعملة في ظل نظام صرف مرن مرفوق بتحرير حسابات رؤوس الأموال ووجود احتياطي صرف كافٍ لن يشكل خطرًا على وضعية الاقتصاد الوطني، حيث أعطى تحرير الاقتصاد التركي من حيث إعطاء حرية في مجال الصرف وتحقيق التحويل الكلي لليرة التركية الذي أدى إلى جذب إستثمارات أكبر ومن ثم ارتفاع احتياطي الصرف إلى تحقيق فائض في الميزان التجاري لأول مرة في تاريخ الاقتصاد التركي، وهو ما يؤكد صحة هذه الفرضية لكن في ظل ظروف الفترة محل الدراسة.

– الفرضية الرابعة القائلة بإمكانية استفادة الجزائر من التجربة التركية في التعامل مع إشكالية قابلية تحويل الدينار الجزائري ودوره في الحد من اللجوء إلى السوق الموازية، حيث نجحت التجربة التركية في تحرير الليرة التركية رغم الأزمات المتتالية التي لحقت بالاقتصاد التركي، وهو ما يؤكد صحة هذه الفرضية.

### التجربة المغربية:

❖ إنّ المغرب ككل دولة خارجة للتو من الاستعمار تبنت خلال الفترة 1960-1972 سياسة إحلال الواردات أو بمعنى أدق استبدال بعض الواردات بمنتجات محلية أي تعديل هيكل الواردات بشكل طفيف، حيث أنّ نظام الأسعار فيها تميّز بالحرية رغم تدخل الدولة في تحديد الأسعار بفضل قوى السوق، لذا يمكن القول أنّها تميّزت بنموذج اقتصادي مختلط بين الليبرالية والحماوية؛

❖ وفي الفترة من 1973-1977 تبنت المغرب مخطط اقتصادي أكثر ديناميكية تم من خلاله تعزيز سياسة استبدال الواردات في القطاع الزراعي وبدرجة أقل في القطاع الصناعي وبعد انتعاش أسعار الفوسفات وتحسن معدلات التبادل التجاري قامت السلطات المغربية بالانتقال إلى فترة تحرير الرقابة على الصرف، مما ساهم في رفع قيمة الدرهم المغربي؛

❖ لكن بعد انحياز أسعار الفوسفات في 1976 لم تستطع الحكومة توقيف الاستثمارات الجارية مما زاد العجز في الميزان التجاري وعلى الرغم من ذلك ظلت تتبع سياسة توسعية باللجوء إلى المساعدة الخارجية في شكل ديون، مما أدى بها للوقوع في أزمة ديون؛

❖ إنّ اختيار سياسة تحرير اقتصادي خلال هذه الفترة كشف عن هشاشة الاقتصاد المغربي؛



- ❖ تركزت تدابير الإصلاح على تشجيع الصادرات وتحرير الواردات بالإضافة إلى جهود التحرير في خطط تنظيم الصرف، ولتوسيع قطاع التصدير وتجنب ظهور مشاكل في ميزان المدفوعات نجد الحاجة لسعر صرف حقيقي تنافسي، حيث ظل الدرهم مرتبط بالفرنك حتى 1973 وبعدها أصبح يتم تحديده وفق سلة من عملات الشركاء التجاريين حيث لم يتم إجراء أي تعديل عليها سوى ثلاث مرات على مدار ثلاث عقود في 1980 ثم في 1990 ثم في 1993 أين أصبح الدرهم عملة قابلة للتحويل في العمليات الجارية والسماح بقابلية تحويل جزئي لحساب رأس المال لغير المقيمين وهي خطوة كبيرة نحو تحرير سوق الصرف الذي تم إنشاؤه في 1996؛
- ❖ فاستخدام سعر الصرف كأداة اقتصادية لم يتم إلا في إطار برنامج التصحيح الهيكلي خلال الثمانينات وبطريقة غير متجانسة؛
- ❖ إنّ نظام الصرف خلال هذه الفترة قد ساعد في ضمان استقرار الاقتصاد المغربي لكن الأزمة المالية العالمية أبرزت بعض عيوبه؛
- ❖ لقد سمح النظام التقييدي للدرهم بالنسبة لسلة مرجعية تتألف بشكل رئيس من الأورو والدولار فقط بإنشاء سياسة نقدية سليمة وقوية تساهم في تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي؛
- ❖ بإمكان القطاع الزراعي أن يُضعف معدل نمو الاقتصاد المغربي كما يمكن أن يعززه؛
- ❖ رغم اعتماد المغرب سياسة استقرار إلا أنه تميّز بظاهرة التضخم والتي من بين نتائجها المبكرة وجود أسعار فائدة حقيقية سلبية والتي لم تصبح إيجابية إلا بعد تحرير الأسعار في 1985؛
- ❖ ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية يفسر انخفاض معدلات التضخم وهذا راجع إلى سياسة التحرير التي تبناها الاقتصاد المغربي؛
- ❖ انخفاض أسعار الفائدة الإسمية وارتفاع معدلات التضخم يؤدي إلى تطوير السوق الموازي وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج؛
- ❖ بعد التقلبات الكبيرة التي عرفها المغرب في الأسعار اتخذ عدة تدابير من أجل استعادة قيمتها الحقيقية والعودة لاقتصاد السوق، كمراجعة أسعار المنتجين في القطاع الزراعي وإلغاء الرقابة على عدد كبير من المنتجات في القطاع الصناعي وهو ما زاد بشكل كبير من دور آليات السوق في المغرب؛
- ❖ يعتبر الاقتصاد المغربي الأكثر تحرراً وانفتاحاً في جميع البلدان المغاربية وذلك بسبب هيمنة المغرب على إنتاج وتصدير الفوسفات.

### من خلال التجربة المغربية يمكن الإجابة على الفرضيات المطروحة:

– **الفرضية الثانية القائلة** بأنّ إختلال سعر الصرف الفعلي الحقيقي يكافئ منطقيًا تواجد سوق موازي للصرف، حيث نستنتج مما سبق أنّ سعر الصرف الفعلي الحقيقي ارتفع كثيرًا بسبب التقويم المبالغ فيه للدرهم، ثم تميز بالاستقرار النسبي لقيمته الحقيقية وهو ما رفع من قيمته وتميزت الفترة من 2001-2014 بانخفاض بطيء جدًا لسعر الصرف الحقيقي للدرهم ما يدل على ارتفاع قيمته خلال هذه الفترة وهو ما يعني عدم اللجوء إلى السوق الموازية، وهذا ما يؤكد صحة هذه الفرضية؛

– **الفرضية الثالثة القائلة** بأنّ الانتقال إلى التحويل الكلي للعملة في ظل نظام صرف مرن مرفوق بتحرير حسابات رؤوس الأموال ووجود احتياطي صرف كافٍ لن يشكل خطرًا على وضعية الاقتصاد الوطني، حيث أنّ تحرير سعر صرف الدرهم المغربي منذ الثمانينات تم تدريجيًا إلى أن وصل إلى قابلية تحويل الدرهم بالنسبة للعمليات الجارية، وعلى الرغم من التدابير التي تشير إلى مزيد من الانفتاح والتحرير، إلا أنّ المغرب بعيد عن تطبيق نظام التحويل الكلي للدرهم، حيث لا تزال هناك المزيد من القيود، لأنّ الهدف هنا هو إعادة الكتلة النقدية التي تدور في السوق الموازي والتي تؤدي من جهة إلى عدم استقرار سعر صرف الدرهم المغربي ومن جهة أخرى إلى استنزاف احتياطات الصرف من خلال تدخل بنك المغرب لتعديل تقلبات سعر صرف الدرهم، وهذا ما يؤكد عدم صحة هذه الفرضية؛

– **الفرضية الرابعة القائلة** بأنه يمكن الاستفادة من التجربة المغربية في التعامل مع إشكالية قابلية تحويل الدينار الجزائري ودوره في الحد من اللجوء إلى السوق الموازي، فعلى الرغم من عدم وصول الاقتصاد المغربي إلى مرحلة التحويل الكلي للدرهم المغربي إلا أنّه اتخذ عدة تدابير للانتقال إلى مسار تحرير أعلى أهمها اعتماد المغرب على القطاع الزراعي ما أمكنها من مواجهة الأزمة المالية العالمية في الوقت الذي تأثرت بها أغلب الدول منها الجزائر التي تعتمد 98% من مداخيلها على الربيع البترولي، لذا بإمكان الجزائر الاستفادة من إيجابيات تصحيح الاقتصاد المغربي طول فترة الدراسة، وهو ما يؤكد صحة هذه الفرضية.

#### التجربة التونسية:

❖ تميّز الاقتصاد التونسي بعد خضوعه لبرامج التصحيح الهيكلي بنوع من الاستقرار، حيث عانى قبل ذلك من عدة اضطرابات كارتفاع المديونية ومعدل نمو الواردات وكذا تدهور الاحتياطي الأجنبي، وبعد السبعينات بدأ تحرير الاقتصاد التونسي وهو ما أثر على الدينار التونسي الذي كان محكومًا لفترة طويلة من خلال أنظمة صرف صارمة؛

- ❖ بين 1973-1981 عرف الدينار التونسي تجربة مماثلة للدرهم المغربي بعدم استقراره الناتج عن الربط بالفرنك الفرنسي، وبسبب العجز في ميزان المدفوعات وتخفيض الدينار التونسي في 1986 تخلت تونس عن نظام الصرف الثابت وتبنت نظام صرف وسيط للتقليل من تقلبات سعر الصرف؛
- ❖ في إطار برنامج التعديل الهيكلي PAS الذي يُحصّر فعلاً للتحويل الجزئي للدينار التونسي تم تخفيض معدل الصرف الفعلي الإسمي تدريجيًا حتى يصل سعر الصرف الفعلي الحقيقي إلى المستوى التوازني من أجل اكتساب القدرة على المنافسة؛
- ❖ يمكن القول أنّ الاقتصاد التونسي قبل 1986 كان مغلق نسبيًا ومركزي وهش؛
- ❖ إنّ تدابير القضاء على قيود الصرف تهدف إلى إلغاء احتكار البنك المركزي لإدارة العملات وجعل الأعوان الاقتصاديين أكثر عرضة للمساءلة في قراراتهم المتعلقة بشراء أو تحويل العملات الأجنبية؛
- ❖ إنّ قابلية التحويل الجارية قد أدت إلى تخفيف كبير في إجراءات الرقابة على الصرف المتعلقة بتسوية نفقات الصرف الأجنبي الجارية وكذا بعض المعاملات الرأسمالية؛
- ❖ إنّ قابلية التحويل تُسهّم في تقليل تكاليف المعاملات الناتجة عن الرقابة المزدوجة في التجارة الخارجية ومعاملات الصرف ومن ثم تعزيز القدرة التنافسية الخارجية للبلد؛
- ❖ ساعد استهداف سعر صرف فعلي حقيقي في الحفاظ على مستوى جيد من القدرة التنافسية؛
- ❖ نظرًا لاعتماد تونس على الأسعار الدولية للمنتجات الزراعية وكذا أسعار السلع الأساسية فإنّه رغم جهود التنوع المبذولة منذ 2001 فإنّ تراجع النمو الأوروبي أثر سلبيًا على النمو الاقتصادي التونسي نظرًا لارتباط الاقتصاد التونسي بالاتحاد الأوروبي بدرجة كبيرة تصل حتى 80%؛
- ❖ أدت الأحداث التي رافقت الثورة التونسية في 2011 إلى تدهور الوضع الأمني وانتشار سوق الصرف الموازي؛
- ❖ من خطوات تحرير الاقتصاد التونسي إنشاء سوق النقد الأجنبي وسوق الصرف بين البنوك، فقابلية تحويل الدينار تعني أيضًا إنشاء هياكل جديدة لجعل عمليات الصرف الأجنبي أكثر حرية وأكثر مرونة، كما أنّها تنطوي على إدخال تدريجي لمرونة أكبر في تحديد سعر الصرف من قِبَل قوى السوق؛
- ❖ إنّ التحرير الكلي لحساب رأس المال لا يزال غير مكتمل، لذا يجب على تونس أن تختار منهجًا أكثر احترازية لحماية الاقتصاد من الآثار السلبية المحتملة للاضطرابات المالية الخارجية؛
- ❖ على الرغم من التقدم الملحوظ الذي وصلت إليه تونس إلا أنّ عجز الحساب الجاري يظل عنصرًا رئيس في الانتقال إلى قابلية التحويل الكلي؛

❖ إنّ التحكم في عجز الاقتصاد التونسي عند محاولة الانتقال إلى التحويل الكلي يتم من خلال إعداد مؤشر لاحتياجات الصرف ومتابعته؛

❖ إذا تم الالتزام بمعيار الديون يمكن أن تنتقل تونس بشكل مريح إلى قابلية التحويل الكلي، حيث تكون مخاطر إعادة التمويل ومخاطر الفائدة المتعلقة بالديون الخارجية منخفضة جدًا؛

❖ يتأثر الاقتصاد التونسي بتحركات الأورو فانخفاض الأورو يُجبر البنك المركزي التونسي على تبني سياسة صرف أكثر احترازية من أجل الحفاظ على توازن الأرصدة الداخلية والخارجية، فتحرير الاقتصاد التونسي يتطلب تنوع سلة العملات ومن ثم تعويم الدينار التونسي حتى لا يتأثر هذا الأخير بظروف العملة المرتبط بها بشكل كبير.

### من خلال التجربة التونسية يمكن الإجابة على الفرضيات المطروحة:

– الفرضية الثانية القائلة بأنّ إختلال سعر الصرف الفعلي الحقيقي يكافئ منطقيًا تواجد سوق موازي للصرف، فالخاصية الأساسية التي يمكن استخلاصها من إدارة سعر الصرف هي محاولة البحث عن استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار التونسي من خلال اتباع سياسة قائمة على قاعدة ثبات سعر الصرف الحقيقي الفعلي وقد كانت هذه السياسة ناجحة حيث أدت إلى تقليل خطر الصرف وتقليل تقلبات سعر صرف الدينار التونسي فثبات سعر الصرف الفعلي الحقيقي يعني عدم وجود سعر صرف موازي، وهو ما يؤكد صحة هذه الفرضية؛

– الفرضية الثالثة القائلة بأنّ الانتقال إلى التحويل الكلي للعملة في ظل نظام صرف مرن مرفوق بتحرير حسابات رؤوس الأموال ووجود احتياطي صرف كافٍ لن يشكل خطرًا على وضعية الاقتصاد الوطني، ففيما يتعلق باحتياطيات النقد الأجنبي، وبعد استقرارها بما يعادل ثلاثة أشهر من الواردات منذ بداية عام 2003، سجلت زيادة صافية في السنوات الأخيرة لتصل إلى تغطية 5 أشهر من الواردات في ظل نظام صرف مرن دون تحديد سعر صرف مستهدف حسن من ميزان مدفوعاتها، وفقًا لهذا المعيار يمكن أن تتحول تونس بسهولة إلى قابلية التحويل الكاملة للدينار، وهو ما يؤكد صحة هذه الفرضية من جانب نظام الصرف واحتياطي الصرف أمّا من جانب حركة رؤوس الأموال فالفرضية غير مؤكدة لأنّ الاقتصاد التونسي لم يستطع إلى الآن الوصول إلى تحرير كلي لحساب رأس المال لأنّه نظرًا لارتباطه بالاقتصاد الأوروبي لا زال يعتمد سياسات أكثر احترازية فالتحرير الكلي يتطلب إزالة كافة القيود حتى يتمكن الاقتصاد المعني من الاستفادة من الإيجابيات وتجنب السلبيات، فحرية حركة رأس المال تؤثر بشكل مباشر على اختيار نظام الصرف ممّا يستدعي المزيد من المرونة؛

– الفرضية الرابعة القائلة بأنّه بإمكان الجزائر الاستفادة من التجربة التونسية في التعامل مع إشكالية قابلية تحويل الدينار الجزائري ودوره في الحد من اللجوء إلى السوق الموازي، حيث يمكن النظر مثلاً في السياسة التي اتبعتها

تونس من أجل الانتقال إلى التحويل الكلي للدينار التونسي والتي كانت أكثر احترازية لحماية الاقتصاد من الصدمات الخارجية حيث كان التباطؤ الأخير في أوروبا بسبب الأزمة العالمية بلا شك أفضل اختبار لصلابة الاقتصاد التونسي الذي قاده بنجاح بفضل موقف السلطات وقوة أساسيات الاقتصاد الكلي، وهو ما يؤكد صحة هذه الفرضية من جهة، أما إذا أرادت الجزائر الانتقال إلى التحويل الكلي بسرعة أكثر سيكون ذلك أكثر كلفة.

## خاتمة:

بدأت العلاقات الاقتصادية في التشابك منذ تأسيس النظام المصرفي العالمي، فبالإضافة إلى ارتفاع معدلات التبادل التجاري وتعدد العملات المتداولة أصبحت اقتصاديات العالم مرتبطة بعضها البعض بطريقة تجعل من السياسات النقدية التي يتم تطبيقها في دول معينة تؤثر على الإنجاز الاقتصادي لدول أخرى وذلك من خلال سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الرئيسية التي تستفيد من كونها قابلة للتبديل الداخلي والخارجي بشكل تام وهو ما يعطيها ميزة مؤكدة من ناحية تسهيل التبادلات التجارية من سلع وخدمات وكذا انتقال رؤوس الأموال ويسبب ذلك عبّرت بعض الدول العربية عن عزمها الأكيد للوصول إلى قابلية التبديل الجزئية ومن ثم القابلية الكلية في ظل الصعوبات الاقتصادية والمالية التي تمنع تحقيق هذا الهدف في آجال سريعة.

رغم أنّ الرقابة على الصرف تساهم في استقرار سعر الصرف الرسمي والحفاظ على احتياطات البلد من النقد الأجنبي، فإنّ لها بالمقابل تداعيات سلبية على الاقتصاد حيث تجعل العملة الوطنية غير قابلة للتحويل بمعنى عدم إمكانية المتاجرة بها في أسواق الصرف الدولية وأكثر من ذلك تعتبر المصدر الرئيس لظهور أسواق الصرف الموازية التي كانت سبباً في هروب رؤوس الأموال؛

إنّ نظام الأسعار في تركيا قد أصبح يتسم بالتعقيد ويفتقر إلى الكفاءة، لذا قرّرت تركيا أن تضطلع بإصلاح العملة بسبب وجود فجوة كبيرة بين سعر صرفها الرسمي وغير الرسمي أو الموازي، فقامت الحكومة بطرح عملة جديدة للتداول قبل الدخول في أي إصلاحات موجهة نحو السوق، فإصلاح العملة يعتبر الأساس لمواصلة تعزيز الإطار الاقتصادي الكلي، لا سيما انتقال الآثار النقدية فكّما زاد اعتماد السكان على العملة المحلية، زادت سيطرة الحكومة على السياسة الاقتصادية الكلية.

لقد كانت الخطوة الأولى في إصلاح العملة التركية هي توحيد سعر الصرف، حيث قامت الحكومة بخفض السعر الرسمي واستحدثت سعراً تجارياً يمكن أن تتداول البنوك عنده بحرية مع الجمهور، وقد تم توحيد السوقين بنجاح، وهو مستوى يتسق مع المركز الخارجي القوي للبلد وكانت أسعار العملات تحدد حيثما كان يريد العملاء، ممّا يتيح سعراً سهلاً ورسمياً قريباً من السعر غير الرسمي، فتم بذلك القضاء على الطلب في السوق الموازي.

ومنه يمكن القول أنّ ما قامت به تركيا في الفترة 2002-2006 من إصلاح كلي ومنظم لنظام العملة فيها يصلح نموذجاً للجزائر.

أما بالنسبة للمغرب، فمن خلال تطور سعر صرف الدرهم يتبين أن سياسة سعر الصرف لم تستخدم إلا بقدر محدود باستثناء فترة الثمانينات حيث كانت بمثابة الأداة المفضلة لبرنامج التصحيح الهيكلي، وبما أنّ استخدام سعر الصرف كأداة تسوية له حدود، يرتبط إدخال قابلية التحويل بهدف آخر وهو الحفاظ على القيمة الخارجية للدرهم وحمايتها، كما أنّه من الضروري أن يتم استيفاء جميع المتطلبات الأساسية لخلق مناخ من الثقة والتوقعات الإيجابية، وتتكون هذه الشروط في ظل اقتصاد كلي مالي ونقدي منضبط وتوازن مستدام في ميزان المدفوعات وتدفقات رأسمالية مُنتجة ومن ثم تعزيز احتياطات النقد الأجنبي.

أما بالنسبة لتونس فقد جاءت السياسة النقدية فيها لدعم استقرار الاقتصاد الكلي، حيث تُهدف إلى الحفاظ على القيمة الداخلية والخارجية للدينار التونسي من خلال الحفاظ على مستوى منخفض من التضخم وضمان التوازن الخارجي، فالتجربة التونسية مع التحرير المالي كانت حذرة للغاية، حيث تُبرزُ إصلاحاتها بالاختلالات في الاقتصاد الكلي وبرز الأسواق الموازية، إذ أوضح مؤشر التحرير المالي في تونس أن الفترة من 1987-1997 هي الفترة التي أخذت فيها تدابير التحرير المالي مكانها ومنذ 1997 وصل التحرير حده الأقصى، كما يجب الإشارة إلى أنّ التحرير المالي في تونس يبقى غير منتهٍ لأنّه لم يصل بعد إلى مرحلة تحرير حركة رؤوس الأموال.

في الواقع يصعب المقاومة والمنافسة في عالم يتزايد فيه تنقل رؤوس الأموال وعليه يجب الاستعداد للتحويل الكلي للعملة، ومع ذلك فإنّ النظرية الاقتصادية الأساسية تعلمنا أن حركة رؤوس الأموال يجعل استقرار سعر الصرف غير متوافق مع سيادة السياسة النقدية مع مرور الوقت، ومن ثم فإنّ هذا الأخير ينطوي على مخاطر كبيرة في الصرف بغض النظر عن نظام سعر صرف البلد المعني، ولذلك يجب على الحكومة الاستمرار في تركيز جهودها على تأسيس مناخ تجاري أكثر جاذبية للمستثمرين الأجانب.

من خلال هذه الدراسة يمكن القول أنّ عملة الدينار الجزائري قد اتبعت نظام صرف ثابت بعد الاستقلال حيث كانت العملة مرتبطة بالفرنك الفرنسي، ثم عرفت بعد ذلك نوعاً من الاستقلالية عند ارتباطها بسلة من العملات، إلا أنّ استمرار فرض وتشديد الرقابة على الصرف في الجزائر سيكون عاملاً مشجعاً على استمرار وتنامي أسواق الصرف الموازية وتوليد بيئة مالية سلبية تُضعف من مناخ الاستثمار الأجنبي وتساهم في عزل الجزائر عن محيطها المالي الدولي، وتشجع من ظاهرة هروب رؤوس الأموال إلى الخارج عبر القنوات غير الرسمية، فمبررات الرقابة على الصرف في الجزائر لم تعد موجودة والاتجاه نحو مزيد من تحرير عمليات النقد الأجنبي وتخفيف الرقابة عليها أصبح من الأولويات، وما ينقص الآن هو أن تمتلك السلطات الوصية الشجاعة على الإقدام في اتخاذ هكذا قرارات نظرًا لما سيترتب عن ذلك من منافع.

لذا فإنّ الإجراءات الواجبة لمقاومة السوق الموازي للعملة تتمثل في قابلية تحويل العملة والتي تندرج تحت الشروط التالية:

- على الدولة إشباع كل الحاجيات المحلية للإنتاج المحلي أو الاستيراد؛
- يجب امتلاك حجم هام من الاحتياطات؛
- ضمان قابلية تحويل العملة أي حرية تبادل العملة بغيرها من العملات بدون قيود؛
- فتح مكاتب صيرفة مثلما هو معمول به في العديد من الدول العربية لتسهيل عملية التحويل من أجل التخلص نهائيًا من الاحتكار والمضاربة، وكمثال على ذلك المغرب، حيث يعتبر إنشاء مكاتب الصرف في المغرب من المشاريع المربحة فمن كل 10000 درهم مبادلة يحصل المكتب على ربح قدره 100 درهم، وقد شهدت هذه المكاتب نموًا كبيرًا، حيث أنّ بعض منها قد بدأت تنشئ فروعًا لها، وأحد العوامل المفسرة لزيادة الطلب على مكاتب الصرف هو قرار السلطات برفع منحة السفر للمغاربة من 20000 درهم إلى 40000 درهم، إضافة إلى النمو الكبير للقطاع السياحي في البلد، وبالنسبة للأسعار المطبقة فأهم ما يميز تعاملات "مكاتب الصرف" هو أنّها تباع العملات بسعر صرف تنافسي أقل من البنوك لاجتذاب الزبائن؛
- إنشاء بنوك تجارية في الخارج للمغتربين مما يساعد على تحويل أموالهم عن طريق رسمي.
- إنّ القضاء على أسواق الصرف الموازية يستلزم اعتبار تعاملات النقد الأجنبي خارج الإطار الرسمي من الظواهر الجرمية التي تمس بهيبة الدولة وسيادة القانون، وتصنيفها كجرائم اقتصادية ومالية وتسليط العقوبات على من يبيعون العملة الأجنبية خارج القنوات الرسمية أو كل من يتعامل في النقد الأجنبي خارج البنوك أو الجهات المرخص لها بذلك.
- إعطاء منحة أكبر ممّا هي عليه حتى الآن، فبالرغم من توفر الجزائر على احتياطات هائلة من النقد الأجنبي بلغت 35.6 شهر من الاستيراد في عام 2013 وهذا مقارنة ببعض البلدان الأخرى ذات الاحتياطات المتواضعة كتونس والمغرب (3.8 شهر و 4.3 شهر على الترتيب)، إلا أنّ هاته الأخيرة تمنح لمواطنيها منحة صرف أجنبي عالية (أكثر من 10 أضعاف) مقارنة بالجزائر (15000 دج أي 140 دولار) تونس (3800 دولار) المغرب (4700 دولار)
- ترسيم تبادل العملات الأجنبية يسمح بالقضاء على العملة المزورة وتمكين الدولة من عائدات مالية هامة ومساعدة المواطن على اقتناء العملة بأسعار معقولة، ومنه تقرب السعر بين البنوك ومكاتب الصيرفة.



■ إذا كان لا ينبغي اللجوء إلى استخدام سعر الصرف كأداة تنظيمية، يبقى استقرار العملة الوطنية مرتبطاً بالتحكم في التوازنات المالية الأساسية وديناميكية الصادرات والاقتصاد ككل، فقابلية التحويل الناجحة تعتمد على تحسين استدامة الحساب الجاري واستدامة ميزان المدفوعات بدون إعادة جدولة أو دين. يبدو أنّ التحويل الكلي هو خطوة منطقية مقارنة بطموحات هاته الدول، لذا يجب على السلطات وضع التركيبة المثلى في مثلث عدم التوافق لمندل أي بين نظام سعر الصرف ودرجة حركة رؤوس الأموال وفعالية السياسة النقدية حيث أنّ حرية حركة رؤوس الأموال يجعل تثبيت سعر الصرف غير مناسب لسيادة السياسة النقدية.

**إقتراح استحداث دينار جزائري جديد عملية معقدة يمكن للجزائر اجتيازها بنجاح والاستفادة من التجربة**

### التركيبة

لمعظم البلدان عملاتها الخاصة بها فهي جزء مهم من هويتها الوطنية، ومن حين لآخر يجد البلد أنّه ملزمٌ أن يستحدث عملة جديدة، ويمكن أن يكون ذلك بسبب التضخم الشديد أو انهيار سعر الصرف أو تزوير العملة أو زيادة التعاملات في السوق الموازي والتي ترجع أهم أسبابها للرقابة على الصرف، وتغيير عملة وطنية هو قرار سياسي بدرجة كبيرة، فالعنصر الأساسي لنجاح طرح عملة جديدة هو قوة التزام البنك المركزي والحكومة باتخاذ الخطوات اللازمة لضمان أن ترى الشركات والجمهور والمجتمع الدولي أن العملة الجديدة مستقرة.

### ويتألف طرح عملة جديدة من أربع مراحل:

المرحلة الأولى: ينبغي في الوضع الأمثل أن تتوافر الشروط المسبقة اللازمة وهي السياسات الاقتصادية الكلية

وقوة التشريعات المتعلقة بالقطاع المالي أو يكون جاري العمل على توفيره؛

المرحلة الثانية: وضع السياسات والعمليات الكفيلة بإنجاح الإصلاح وإعداد ميزانية مفصلة لإصلاح العملة

بصورة كاملة (بما في ذلك تكاليف الطباعة وسك العملة النقدية الجديدة)؛

المرحلة الثالثة: مرحلة إنتاج العملة الجديدة؛

المرحلة الأخيرة: وهي مرحلة التنفيذ.

### أولاً: تهيئة الظروف المناسبة

يصاحب هذا الإجراء توحيد لسعر الصرف من أجل القضاء على تعقيدات كل من سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف غير الرسمي، فقد تمكنت تركيا مثلاً من تحقيق أوضاع اقتصادية كلية مواتية قبل أن تقوم بتوحيد سعر

صرفها وإعادة تصنيف فئات العمل، فخلال الفترة 2002-2006 كان الاقتصاد ينمو وكان التضخم في أرقام أحادية، ورصيد المالية العامة ورصيد الحساب الخارجي قويين للغاية.

وعندما يكون البلد بصدد إصلاح العملة فلا بد أن يتوفر لذلك دعم من تشريعات القطاع المالي، حيث ينبغي مراجعة التشريع القائم - بما في ذلك القانون المنشئ لبنك الجزائر والقواعد التنظيمية التي تحكم عمل البنوك وغيرها من المؤسسات المالية - لكفالة الاتساق مع أفضل الممارسات الدولية، ومن الضروري أيضاً أن يكون هناك قوانين ولوائح تنظيمية بشأن إصلاح العملة المحدد، وربما يتعين تحديث التشريعات الأخرى مثل التشريعات التي تحكم إعداد التقارير المحاسبية والمالية، كما يمكن دعم هذا العمل بالمشورة الفنية المقدمة من صندوق النقد الدولي والبنوك المركزية للبلدان الأخرى، وتتضمن تلك المشورة إرشادات عامة أولية فضلاً عن توصيات مفصلة تستند إلى عمليات إصلاح العملة في البلدان الأخرى.

ينبغي مستقبلاً أن تشجع الحكومة الجزائرية نظاماً للعملة يدعم التجارة المفتوحة والسوق الحرة، أي نظام يسمح بالتنافس الدولي ولا يكون حمائياً بصورة مفرطة، ويكون بنك الجزائر هو ذراع الدولة المسؤول عن طرح العملة الجديدة، ولكنه لا يكون بالضرورة في وضع يتيح له القيام بذلك، فقد يفتقر إلى الموظفين من أصحاب الخبرة في هذا المجال، أو لا تكون لديه فروع كافية في البلد يعمل منها، أو حتى الموارد اللازمة لتمويل الإصلاح المعتمز؛ وتسهم البنوك الخاصة أيضاً بدور رئيس في إصلاح العملة، ففي ظل وجود سوق موازي لها شبكات على نطاق البلد أكبر من الشبكات المصرفية يكون التعاون بين بنك الجزائر وجهات تشغيل نظم المدفوعات هذه عاملاً حاسماً لإنجاح الإصلاح، لذا يتعين أن يقوم بنك الجزائر بتقييم مدى تداول العملات المزيفة والعملات خارج الإطار الرسمي، بالإضافة إلى صياغة استراتيجية بالتعاون مع وزارة المالية والبنوك التجارية لتجنب زيادة العملات المزيفة خلال المراحل الحرجة من تنفيذ إصلاح العملة، وينبغي أن يقوم كذلك بتحضير ميزانية تشمل جميع جوانب الإصلاح المعتمز للعملة في وقت مبكر وتعديلها عند الضرورة بمرور الوقت، ويمكن أن يقدم صندوق النقد الدولي المشورة الفنية في إعداد تلك الميزانية.

إنّ طرح عملة وطنية جديدة يمثل مشروعاً على درجة عالية من التعقيد يتطلب وجود نظام محاسبي يعمل بكفاءة عالية ويتعين أن يتوافر في جميع المراحل نظم مختبرة للمدققين المستقلين لضمان نزاهة إصلاح العملة، حيث لا يقتصر الإخفاق في هذا المجال على التسبب في تكلفة عالية ولكن من الممكن أيضاً أن يكون له أثر تدميري على العملة.

وعلى الرغم من أهمية هذه التحضيرات، فإنّ نجاح أي إصلاح للعملة يعتمد بنفس القدر على تنفيذ حملة ناجحة لتثقيف الجمهور، فيتعين على بنك الجزائر أن ينسق هذه الحملة مع غيره من الهيئات ومثلي القطاع المالي والتجار والجمهور، ويتعين تحقيق توازن دقيق بين توفير القدر الكافي من المادة الإعلامية وضرورة السرية لتجنب إعطاء معلومات أساسية لمزيفي العملة يمكن أن تستخدم للإلتفاف من نزاهة العملة الجديدة، وينبغي أن تشجع الحملة الإعلامية الأشخاص على إيداع عمالاتهم النقدية في حسابات لدى البنوك، لذا يجب توفير معلومات في حينها عن مراحل إصلاح العملة لمنع حدوث زعر مصرفي عند نشوء مشكلات مؤقتة في السيولة كنشر كتيبات تصور الأوراق النقدية الجديدة التي سيجري توزيعها في الصحف الوطنية والمحلية إلى جانب مقالات شرحية، بالإضافة إلى توزيع بطاقات جيب تقارن تصنيف فئات العملة القديمة والجديدة وتخصيص البنك المركزي خطأ هاتفيا للرد على أسئلة الشركات التجارية والجمهور.

### ثانياً: إسم العملة

يمثل اختيار اسم العملة الجديد قراراً هاماً منا الحكومة الجزائرية، وأحد الخيارات هو التأكيد على الاستمرارية مع العملة القديمة بالاحتفاظ بالاسم القديم أو إضافة عنصر جديد فيها، أو أن تختار الحكومة الانفصال عن الماضي بإعطاء اسم جديد تماماً للعملة إيداناً ببدء حقبة نقدية جديدة.

وتتسم القرارات المتعلقة بالتصميم الفني للأوراق النقدية الجديدة في جميع الحالات تقريباً بالتعقيد وتستغرق وقتاً طويلاً، فالتصميم يجب أن يتكامل مع الخصائص الأمنية الضرورية، حيث أنه كلما ارتفعت فئة العملة زاد عدد الخصائص الأمنية المتقدمة المطلوبة، إذ تتضمن هذه الخصائص العلامات المائية والخيوط الأمنية والسجلات الشفافة والأرقام المخفاة، ويتعين أيضاً اتخاذ قرارات بشأن حجمها فيما أن يكون حجمها موحداً مثل الأوراق الأمريكية أو تكون بأحجام مختلفة حسب الفئة النقدية مثل أوراق بنكنوت اليورو، وأخيراً ينبغي النظر أيضاً في نظام الألوان إما أن يكون موحداً أو تكون هناك ألوان مختلفة بوضوح.

ويؤدي التضخم الشديد وانخفاض سعر الصرف إلى خفض شديد في قيمة العملة الوطنية، مما يرغم السلطات على إصدار أوراق بفئات أعلى وفي تلك الحالات، لا تكون إعادة تصنيف فئات العملة (تغيير قيمتها الاسمية من الناحية الإدارية) إجراءً مناسباً فحسب بل ضرورياً، ولا تؤدي إعادة تصنيف فئات العملة في حد ذاتها إلى جعل الأشخاص أكثر ثراءً أو فقراً، فمن الناحية الفنية، يُعاد تصنيف فئات العملات باستخدام عوامل مثل 10 أو 100 أو 1000 أو تحريك النقطة العشرية ببساطة إلى عدد معين من الخطوات إلى اليسار لتحديد قيمة جديدة، وهذا

التغير يسهل شرحه للجمهور ويسهل على الشركات تنفيذه وهو يمثل أيضاً طريقة واضحة لمراقبة ما إذا كانت الأسعار ترتفع.

### ثالثاً: توحيد سعر الصرف

في حين توجد أهمية لتوحيد سعر الصرف، فإنه يتعين أيضاً على السلطات الجزائرية تحديث العملة الوطنية حتى يكون الإصلاح شاملاً، تتضمن عملية التحديث إصدار مجموعة جديدة من الأوراق النقدية بأحجام أصغر من الأوراق النقدية القديمة ذات الحجم الكبير بدون ضرورة، كما تتضمن طرحاً جديداً للعملة المعدنية، حيث كان للدولار الأمريكي في الاقتصاد التركي شعبية كبيرة وهو ما كان يستلزم آلاف المئات في عملية التبديل، وكانت إحدى طرق تصحيح ذلك هو إعادة تقسيم فئات العملة الوطنية، وبعد نجاح توحيد سعر الصرف اتخذت السلطات خطوة أخرى بطرح المئات الجديدة.

ويجب أيضاً مراعاة التفضيلات الثقافية والاجتماعية، كأن يكون تصميم وجه العملة الورقية يعرض شخصيات جزائرية تاريخية بارزة والوجه الآخر أهم المناطق الأثرية في الجزائر، وبالتوازي مع ذلك يتم إصدار عملات معدنية بعد أن أصبحت العملات التي سبق إصدارها عديمة القيمة بسبب ارتفاع التضخم وشدة ضغوط أسعار الصرف. وبمجرد اختيار تصميم العملة الجديدة وفئاتها يتعين على بنك الجزائر أن يقرر الكمية التي سينتجها استناداً إلى بحوث بشأن الطلب على النقود بوجه عام والطلب على مختلف فئات العملة النقدية بوجه خاص وينبغي أن توفر البيانات بشأن الطلبات القديمة للعملات الورقية والمعدنية تقديرات معقولة يتعين تقييمها في ضوء التغيرات الحديثة في الطلب العام على العملة مقارنة بالعملات الأخرى..

تتمثل المرحلة التالية في إصلاح العملة في التحول من العملة النقدية القديمة إلى العملة الجديدة، ويجب أن تقرر السلطات الجزائرية الوقت الذي يبدأ فيه تبديل العملة والوقت الذي ينتهي فيه، وما إذا كان من الضروري بصفة مطلقة وضع حد أقصى للمبالغ المبدلة، ويتعين بعد ذلك اتخاذ قرارات بشأن إعلان تبديل العملة والعمل به، وتتضمن القرارات الأساسية الأخرى سعر التبديل وطريقة التعامل مع الأصول المالية وحسابات المقيمين/غير المقيمين وعقود العملة القائمة في تبديل العملة، إضافةً إلى الإرشادات التي يوفرها بنك الجزائر ووزارة المالية، ينبغي النظر في آراء وزارات العدل والتجارة والدفاع وهيئة الشرطة والغرفة التجارية وممثلي الجمهور والمنظمات غير الحكومية ومنافذ الإعلام الرئيسية.

وينبغي أن يتم وضع خطة مفصلة لتوزيع العملة الجديدة، بالإضافة إلى تحديد نقاط التبديل (الأماكن التي يمكن فيها للجمهور تبديل النقود القديمة بالنقود الجديدة والأماكن التي يمكن فيها تخزين العملات النقدية مؤقتاً)؛

وإنشاء مرافق لتخزين العملة لفترة أطول، ويتعين على بنك الجزائر في خطته لإصلاح العملة أن يقرر طريقة تعامله مع العملة النقدية التي ستصبح قريبًا قديمة وغير صالحة للعمل، حيث ينبغي فورًا إبطال الأوراق القديمة التي بُدلت بعملة جديدة بعلامات بالحبر أو بإحداث ثقوب فيها، وبعد إجراء العد الثاني لها، ينبغي إعدام الأوراق الملغاة بتمزيقها في آلات إعدام الأوراق أو حرقها، وينبغي وضع جداول زمنية لجمع ونقل العملات المعدنية القديمة، والتي يمكن أن يبيعها بنك الجزائر باعتبارها خردة معدنية من أجل صهرها في نهاية المطاف.

وتماشياً مع ممارسات دولية مألوفة، يتم السماح بتداول العملات القديمة لمدة زمنية معينة ثم تسحب نهائيًا من التداول وبهذا يتم جذب كافة الدينارات الجزائرية المتواجدة في الإطار غير الرسمي والتخلص منه نهائيًا. تبقى قابلية تحويل الدينار في متناول أيدينا، حيث يمكن تحقيقها إذا أصبحت هدفًا معلناً وإذا تم الوقوف على تدابير تنفيذها.

1. أحمد السيد النجار، مصر وإيران وتركيا - الواقع الاقتصادي والعلاقات الأوربية-، مركز الدراسات السياسية والإستراتيجية، القاهرة، 2003.
2. أحمد هني، إقتصاد الجزائر المستقلة، ديوان المطبوعات الجامعية، 1993.
3. أحمد هني، العملة والنقود، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
4. أردل تورك، الانتقال من الدولتية إلى اقتصاد السوق الحرة -التجربة التركية-، ترجمة أحمد عبد الله نجم، مركز المحروسة للنشر، ط1، القاهرة، 2012.
5. إكرام مياسي، الاندماج في الاقتصاد العالمي وانعكاساته على القطاع الخاص في الجزائر، دار هومة، الجزائر، 2012.
6. الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار الهومة، الجزائر، 1996.
7. بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، بيروت، ط1، 2009.
8. بكري كامل، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، بيروت، 1989.
9. بلعزوز بن علي، محمد الطيب محمد، دليلك في الاقتصاد، دار الخلدونية، الجزائر، 2008.
10. بول.أ. سامويلسون، العلاقات التجارية والمالية الدولية، ج6، ترجمة مصطفى موفق، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
11. توفيق عبد الرحيم، يوسف حسن، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار النشر والتوزيع، عمان، ط1، 2010.
12. جمال الدين لعويسات، العلاقات الاقتصادية الدولية والتنمية، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2000.
13. جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، دار الخلدونية، 2007.
14. حربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية، دار وائل للنشر، عمان، 2010.
15. حزيب جمال، أمين أبو خيضر، النقود والبنوك، عمان، دار الميسرة، 2002.
16. خالد الراوي وآخرون، نظرية التمويل الدولي، دار المناهج، الأردن، 2000.
17. دومينيك سالفاتور، الاقتصاد الدولي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.

18. رضا عبد السلام، العلاقات الاقتصادية الدولية، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، 2007.
19. رواء زكي يونس الطويل، أثر السياسات الاقتصادية على التغيرات الهيكلية في الاقتصاد التركي، 1980-1995، دار ابن الاثير للنشر، جامعة الموصل، 2008
20. رواء زكي يونس الطويل، الاقتصاد التركي والأبعاد المستقبلية للعلاقات العراقية التركية، ط1، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
21. زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، 2008.
22. سامر بطرس جلدة، النقود والبنوك، دار البداية، عمان، 2008.
23. سامي خليل، الاقتصاد الدولي، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007.
24. سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية، دار زهران للنشر والتوزيع، ط1، 2008.
25. سلمان بوذياب، اقتصاديات النقود والبنوك، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 1996.
26. سي بول هالوود، رونالد ماكد ونالد، النقود والتمويل الدولي، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ، الرياض، 2007.
27. شمعون شمعون، بورصة الجزائر، أطلس للنشر، 1993.
28. ضياء مجيد الموساوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1998.
29. طالب محمد عوض، التجارة الدولية - نظريات وسياسات -، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 1995.
30. عادل أحمد حشيش ومجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003.
31. عبد الحسين جليل الغالي، رجاء جابر عباس، الإصلاح النقدي في تركيا وسياسة حذف الاصفار من الليرة، جامعة الكوفة، كلية الإدارة والاقتصاد، د س ن.
32. عبد الرحمن بابنات، ناصر دادي عدون، التدقيق الإداري تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دار المحمدي العامة، د س ن.
33. عبد النعيم مبارك، محمود يونس، اقتصاديات النقود والصرف والتجارة الدولية، الدار الجامعية الإسكندرية، 1996.
34. عبد الهادي عبد القادر سويقي، قراءات في اقتصاديات الوطن العربي، ط2، د د ن، القاهرة، 2007.

35. عرفان تقي الحسني، التمويل الدولي، عمان، 1999.
36. عفيفي حاتم سالم، دراسات في الاقتصاد الدولي، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1987.
37. عقيل سعيد محفوظ، السياسة الخارجية التركية - الاستمرارية التغيير-، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، ط1، بيروت، 2012.
38. فرحي محمد، التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
39. فلاح حسن تويني، استشراف لمحاولة رفع الأصفار عن العملة في العراق في ضوء تجارب مختارة، بغداد، 2012.
40. فليح حسن خلف، الاقتصاد الكلي، ط1، عالم الكتاب الحديث، الأردن، 2007.
41. فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
42. فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر، ط1، الأردن، 2004.
43. قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية-دراسة تحليلية تقييمية-، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
44. لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر، ط1، بيروت، 2010.
45. لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، ط6، 2003.
46. مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2007.
47. مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناثر، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، منشورات الحلبي الحقوقية، ط1، بيروت، 2006.
48. محمد أحمد الكايد، الإدارة المالية الدولية والعالمية، دار كنوز للمعرفة، ط1، عمان، 2010.
49. محمد عبد الحميد عجمية ومدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت لبنان، 1979.
50. محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، جامعة الإسكندرية، 2004.
51. محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
52. محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية، 2000.



53. مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للنشر والتوزيع، القاهرة، ط1، 1998.
54. مدني بن شهرة، الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل (التجربة الجزائرية)، دار الحامد، 2009.
55. مدني بن شهرة، سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، دار هومة، الجزائر، 2008.
56. موردخاي كريانين، الاقتصاد الدولي، ترجمة محمد إبراهيم منصور وعلي مسعود عطية، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2007.
57. موسى سعيد مطر وشقيري نوري موسى وياسر المومني، التمويل الدولي، دار صفا للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2008.
58. ناصر دادي عدون، عبد الرحمن العايب، البطالة وإشكالية التشغيل ضمن برامج التعديل الهيكلي من خلال حالة الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
59. هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، ط1، دار جرير، الأردن، 2006.
60. هيل عجمي، جميل الجنابي، رمزي ياسين أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، عمان، 2009.
61. وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، دار المنهل البناني، بيروت، 2001.
62. وليد صافي، أنس البكري، الأسواق المالية والدولية، دار المستقبل للنشر والتوزيع، ط1، 2009.

### المقالات والبحوث:

1. أحمد سلامي وآخرون، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في تركيا، مجلة رؤى اقتصادية، 2018.
2. العباس بلقاسم، سياسات أسعار الصرف، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ع23، نوفمبر 2003.
3. إياد قطب، النظامين الإقتصادي والسياسي التركي في ظل حزب العدالة والتنمية وانعكاساته على العلاقة مع سورية، الأكاديمية السورية الدولية، 2009.

4. بيتركويرك، أنظمة سعر الصرف ودورها في مكافحة التضخم، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، ع1، مارس 1996.
5. بربري محمد أمين، مبررات ودوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية-دراسة حالة سعر صرف الدينار الجزائري-، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة الشلف، الجزائر.
6. حاكمي بوحفص، الإصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال إفريقيا دراسة مقارنة بين الجزائر-المغرب-تونس، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، ع: 07.
7. روبادو تاغوبتا وآخرون، التحرك نحو مرونة سعر الصرف، كيف ومتى وبأي سرعة؟، مجلة قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ع 38، 2006.
8. زاوي بلقاسم، إدارة احتياطات الصرف وتمويل التنمية في الجزائر، بحوث اقتصادية عربية، ع 41، 2008.
9. سعادي رشيدة، دربال عبد القادر، الأورو وسياسة سعر الصرف في الدول المغاربية -دراسة حالة الجزائر باستعمال متجه الانحدار الذاتي، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، د س ن.
10. عبد الحق بوعتروس، الانعكاسات الاجتماعية لبرامج الإصلاح الاقتصادي في البلاد العربية (حالة الجزائر)، مجلة دراسات اقتصادية، الجزائر، ع: 11، أوت 2008.
11. عصام فاعور ملكاوي، تركيا وخيارات المستقبل الاستراتيجية، المجلة العربية للدراسات الأمنية والتدريب، المجلد 31، ع 63، الرياض، 2015.
12. علي توفيق صادق وآخرون، السياسات النقدية في الدول العربية، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، أبو ظبي، ع 02، 1996.
13. كربالي بغداد، نظرة عامة على التحولات الاقتصادية في الجزائر، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، ع: 08، جانفي 2005 .
14. لويس أفكاتو، لماذا أسعار الصرف الحقيقية، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، المجلد 44، ع3، سبتمبر 2007.
15. محمد مسمعي، سياسة الانعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، ع: 10، 2012.

**الأطروحات:**

1. دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي-حالة الجزائر: 1999-2004، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، غ م، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006.
2. قارة ملاك، إشكالية الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر مع عرض ومقارنة تجارب: المكسيك، تونس والسنغال، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، 2009-2010.

**التقارير:**

1. التقرير الاقتصادي العربي الموحد، تحويلات العاملين في الخارج والتنمية الاقتصادية في الدول العربية، 2006.
2. الناشبي وآخرون، الجزائر: تحقيق الاستقرار والانتقال إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998.
3. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2017، طبع في 2018.
4. تجربة الاسلاميون في تركيا، مركز الكاشف للدراسات الاستراتيجية، القسم الخامس، 2011.
5. تقرير الأمين العام، العولمة والاعتماد المتبادل: الهجرة الدولية والتنمية: البند 54، الدورة الستون، الجمعية العامة للأمم المتحدة، 18 ماي 2006.
6. جون بيرشوفور، المغرب في أفق 2040 (الاستثمار في الرأسمال اللامادي لتسريع الإقلاع الاقتصادي)، مجموعة البنك الدولي، 2017.
7. سامي مولاي، دراسة عن تحويلات التونسيين المقيمين بالخارج، الأمم المتحدة، اللجنة الاقتصادية لإفريقيا، أفريل 2015.
8. علي توفيق الصادق وآخرون، نظم وسياسات أسعار الصرف، ندوة بمعهد السياسات الاقتصادية بين صندوق النقد الدولي وصندوق النقد العربي، أبوظبي، 2002.
9. مايكل بوردو، المنظور التاريخي لاختيار سعر الصرف " نظم وسياسات أسعار الصرف"، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، الإمارات العربية المتحدة، 2002.
10. موجز قُطري، تونس، اللجنة الاقتصادية لإفريقيا، 2016.
11. نشرية البنك المركزي التونسي المؤرخة في 4 فيفري 2015.

المواقع الإلكترونية:

1. البنك المركزي التونسي.
2. بنك المغرب.
3. كميل الساري، الاختلالات البنوية والسياسات النقدية والمالية الدولية: الأسباب الحقيقية، "ترجمة الدكتور كامل المرعاش"، كابريرا للنشر (cabrera)، لوحظ يوم: 2015/08/15، متاح على الموقع: [http://www.camillesari.fr/fr/livre\\_en\\_arabe\\_derniere\\_versionop.pdf?PHPSESSID=0a019227721c9421e99e281254716402](http://www.camillesari.fr/fr/livre_en_arabe_derniere_versionop.pdf?PHPSESSID=0a019227721c9421e99e281254716402)

الملتقيات:

1. بودلال علي، إشكالية الاقتصاد غير الرسمي والعوامل التي تساعد على توسيع أثره على الاقتصاد الرسمي في الجزائر، ملتقى دولي حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة سعد دحلب، يومي: 21-22 ماي 2002.
2. راتول محمد، تحولات الدينار الجزائري وإشكالية التخفيضات المتتالية وفق نظرية أسلوب المرونات، الملتقى الوطني: المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية-الواقع والتحديات-، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، ديسمبر 2004.
3. صالح صالح، الندوة العلمية الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، سطيف، 2010.
4. عزوز بن علي وبوزيان عبد الباسط، الاقتصاد الموازي والسياسات المضادة له في الجزائر، ورقة مقدمة في إطار الملتقى الوطني حول الاقتصاد الموازي، جامعة حسينية بن بوعللي، الشلف، يومي 20/21 أفريل 2007.

**Livres:**

1. A. CARTPANIS, **les marché financière**, édition la découverte, Paris, 2004.
2. A. HENNI, **essai sur l'économie parallèle- cas de l'Algérie**, édition ENAG, 1991.
3. A. LAHRECHE, **les régimes de change**, édition la découverte, collection repères, Paris, 1999.
4. A. LAKHDAR, B. NORDINE, **la réglementation des changes à l'heure de la convertibilité du dirham**, El maarif el jadida, Rabat, 1993.
5. A. SIAENS, **Monnaie et Finance**, édition A de Boeck, Bruxelles, 1981.
6. B. GUILLOCHON, A. KWECKI, **économie international**, 3<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris, 2001.
7. B. GUILLOCHON, A. KWECKI, **économie international**, 4<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris, 2003.
8. B. MICHEL et autres, **l'essentiel sur l'économie**, 4<sup>ème</sup> édition, BERTI édition, Paris, 2006.
9. B. SAMUELSON, **Economie internationale contemporaine**, office des publications universitaires, Algérie, 1993
10. D. BERNARD, **la monnaie: comprendre les mécanismes monétaires**, édition d'organisation, Paris, 1987.
11. D. PHIPHN, **le taux de change**, La découverte et Syros, Paris, 3<sup>ème</sup> édition, 2001.
12. F. MISKIN et autre, **monnaie et marchés financières**, Person éducation, France, 8<sup>ème</sup> édition, 2007.
13. H. BENISSAD, **restructurations et réforme économique (1979- 1993)**, O.P.U, Alger, Algérie, 1994.
14. H. BOURGUINAT, **Finance internationale**, 4<sup>ème</sup> édition, presses universitaires de France, 1999.
15. J. BOURGET et autres, **monnaies et systèmes monétaires**, Bréal, 9<sup>ème</sup> édition, 2002
16. J. LONGATTE et autre, **économie générale**, Dunod, Paris, 2002.
17. J. PEYRARD, **risque de change**, Librairie Vuibert, Paris, 1986.
18. L. DHONI, C.HAINAUT, **les taux de change**, de Boeck, Bruxelles, 2004.
19. M. JURA, **les techniques financières internationales**, 2<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris, 2003.
20. M. LELART, T. MONTALIEN, **régime de change et développement**, de Boeck et Larcier, 2005.
21. M. SIROEN, **Finances internationales**, Armand colin, Paris, 1993.
22. P.D. GRAUWE, **la monnaie internationale**, De Boeck université, Paris, Bruxelles, 1999.

23. P. FONTAINE, **gestion du risque de change**, Edition economica, Paris, 1996.
24. P. KRUGMAN, M. OBSTFELD, **économie internationale**, de Boeck et Larcier, 3<sup>ème</sup> édition, 2001.
25. PH. DARVISENET, **finance international**, Dunod, Paris, 2008.
26. R. ABDOUNE, **économie générale du taux de change**, les cahiers de la réforme, 2<sup>ème</sup> édition ENAG, 1990.
27. S. OULOUNIS, **gestion financière internationale**, Alger: office des publications universitaire, 2005.
28. Y. SIMON, S. MANAI, **technique financières internationales**, édition economica, 7<sup>ème</sup> édition, 2002.

### **Colloques et articles:**

1. A. BACHE HAMBA, **le financement extérieure de l'économie tunisienne**, institut d'économie quantitative, république tunisienne, ministère de développement économique, les cahiers de IEQ-n°14, juillet 1996.
2. A. BELHAFSSI, **extraversion économique et risque de change**, *revue sciences humaines*, Université de Constantine, n°: 16, décembre 2001.
3. A. HENRIOT, **Insertion de la Tunisie dans l'économie mondiale**, séminaire sur le diagnostic et l'analyse de la conjoncture économique en Tunisie, institut national de la statistique, Tunis, le 4 Septembre 2007.
4. A. HIDANE, **calcul du taux de change effectif nominal et réel du dirham**, document de travail, N°86, mars 2003.
5. A. SAVAS, AKAT, **The political economy of Turkish inflation**, Journal of International Affairs, 2000, Vol. 54, No. 1, p: 270.
6. B. AMAIRA, **indice de libéralisation financière en Tunisie**, Notes et analyses de l'ITCEQ, N° 47 – 2017.
7. C. REGIS, **convertibilité et spécialisation internationale dans les économies est-européenne en transition**, *revue d'études comparatives est-ouest*, vol 26, 1995.
8. D. BEN ALI, A. MARTENS, «**analyses de politiques économiques appliquées au Maroc**», collection GREI, volume 1, rabat, Maroc, 1993.
9. PH. DARVISENET, J.P. PETIT, **échanges et finance internationale**, *la revue banque édition*, 1996
10. F. MARRAKCHI CHARFI, **Taux de change réel d'équilibre et mésalignements d'un modèle VARECM- pour le cas de la Tunisie**, *PANOECONOMICUS*, N°4, 2008.
11. H. Dembinski, **l'inconvertibilité est-elle un obstacle aux échanges entre les économies planifiées de l'Europe de l'est et les économies de marchés?**, *revue d'études comparatives Est-Ouest*, vol 16, n°:04, 1985.

12. H. ESMAK, **Les perspective d'un régime de change au Maroc: vers une plus grande flexibilité**, IOSR Journal of Économies and Finance, Volume 7, Issue 2. Ver. III, Mar. - Apr. 2016.
13. J. DNKHURUZIZA, **exchange rate policy and the parallel market for foreign currency**, AFRC, research paper 123, African economic research consortium, Nairobi, November 2002.
14. J. FRANKEL, **on the market a theory of floating exchange rate**, American economy review, vol 69, 1979.
15. K. ELYAMANI ET autre, **évolution de la gestion du régime de change au Maroc: quels effets macroéconomique?**, laboratoire économie, management et développement des organisations, faculté des sciences juridiques économiques et sociales de Kenitra, université IBN tofail- Maroc, 2018
16. M. BEN AYECH, **l'impact de la convertibilité totale du taux de change sur la situation macro-économique- cas de la Tunisie**, Université de Sousse, Tunisie, 2013.
17. M. BOSSON, A. BIOTONE, **théorie et politique**, université d'aix-MARSEILLE, SIVEY, 1994.
18. M. CHERIF, **les taux de change**, revue banque édition, 2002.
19. M. GUITIAN, **currency convertibility: concepts and degrees, seminar on currency convertibility**, sponsorisé par le FMI, FMA (the Arab Monetary Fund), December 1993.
20. P.R. AGENOR, **parallel currency markets in developing countries: theory, evidence and policy implication**, international finance section, department of economics, essays in international finance n 188, November 1992.
21. PH. DARVISENET, J.P. PETIT, **échanges et finance internationale**, la revue banque édition, 1996.
22. S. BENHADJI, **choix des politiques de change dans les pays en développement : étude de la compétitivité de la Tunisie**, PANOECONOMICUS, N°4, 2008.
23. W.C. BYRD, **Contre-performances économiques et fragilité institutionnelle**, Conférence Méditerranée, 2003, n° 45.
24. Y. GURSEL, J-C.VEREZ KOCOGUL, **croissance emploi et inégalités en Turquie**, Région et Développement n° 34, 2011.
25. Y. ZRIBI, **Appréciation de la compétitivité prix de l'économie tunisienne**, Notes et analyses de l'ITCEQ, N°52- 2017.
26. Z. EL KADHI, **convertibilité totale du dinar: enjeux et défis**, Institut Tunisienne de la compétitivité et des études quantitatives, février 2011.

**Documents et rapports:**

1. A. BENHALIMA, **la réglementation prudentielle et les contraintes de financement des entreprises en Algérie**, Idara, 02-2001, n° 22 volume 11.
2. A. BIBBEE, **économiste principale pour la Turquie**, Département des affaires économiques, Études économiques de l'OCDE, OCDE 2001.
3. A. KAPTEYN, **reserves adequacy in emerging market economies**, IMF working paper, 2001.
4. A. PATRICK, P. MORIN, **macro économie appliqué**, PUF, 1991.
5. B. AMAIRA, **Indice de libéralisation financière en Tunisie**, Notes et analyses de l'ITCEQ, N° 47, 2017.
6. Banque Centrale de Turquie
7. Banque du Maroc, rapport présenté à sa majesté le roi, exercice 1980.
8. Banque mondiale, **croissance et investissements soutenus en 1990**, rapport de mission, Washington D.C, 1991.
9. Bulletin Mensuel de l'économie tunisienne, décembre 2018
10. C. ADAMS, D. GROS, **The consequences of real exchange rate rules for inflation: some illustrative examples**, IMF Staff Paper, 2002, n°33.
11. C. MORRISON, **Ajustement et équité au Maroc**, études du centre de développement, OCDE, Paris, 1991.
12. D. FANIZZA, ET autre, **Tunisia's experience with real exchange rate targeting and the transition to a flexible exchange rate regime**, IMF Working Paper, 2002.
13. D. GOUMEZIANE, **Evolution du taux d'inflation en Algérie**, fiche de synthèse, missions économiques, 2004, Alger.
14. European Commission, Enterprise Directorate-General, European Trend Chart on Innovation, **Annual Innovation Policy Trends and Appraisal Report, Turkey**, 2006.
15. Evolution de la conjoncture économique Année 2015, BCT Janvier 2016.
16. FMI, **Algérie: stabilisation et transition à l'économie de marché**, Washington, working paper, 1998.
17. H. GUARBI, **la gestion des taux de change dans les pays émergents- la leçon des expériences récentes-**, OFCE, observatoire Français des conjoncture économique, Université Paris-Dauphine, 2005.
18. I CIVIR, **Dollarization and its Long - run determinants in turkey**, forthcoming in Middle East economics series, Ankara, 2003.
19. INS, Budget économique, compilation ITCEQ.
20. J. BOUOYOUR ET autre, **taux de change réel d'équilibre et politique de change au Maroc-une approche non paramétrique**, mars 2004.



21. J. GARRY Et autres, **fixed-income market in the united states, Europe and Japane, some lessons for emerging markets**, IMF working paper n°M: 173, decembre 1998.
22. J. IVAN, C. kriljenko, **Foreign Exchange Market Organization in Selected Developing and Transition Economies: Evidence from a Survey**, IMF Working Paper, N° 04, January 2004.
23. J.OLIVER, R. ROMAIN, **the optimal level of international reserves for emerging market countries: formulas and applications**, IMF working paper, 2006.
24. JO. DAVANNE, **instabilité du système financière international**, la documentation Française, Paris, 1998.
25. JORADP, Décret n 63-111 du 19 10 1963, relatif à l'autonomie de la politique monétaire.
26. JORADP, loi 64-111 du 10-04-64, relatif à la création du dinar algérien
27. L. ACHY, **le DH Marocain: distorsion de change –devaluation et réforme de change**, Novembre 2000.
28. L.P. PHILIPPE, **la Turquie, mission économique d'agence pour le commerce extérieure**, 15 au 19 octobre 2012.
29. La banque d'Algérie, **La convertibilité du dinar**, média Bank, Août/ Septembre 1996, n°53.
30. Le décret n° 93-1996 du 16 août 1993 établit la liste des opérations courantes.
31. Le Trésor de la Turquie
32. M. GUERGUIL, M. KAUFMANK, **Competitiveness and evolution of the real exchange rate in Chile**, IMF Working Paper, 1998.
33. M. BENDJLOUN, **la convertibilité du dirham**, rapport de recherche en vue de l'obtention du grade maitre ès science, université de Montréal, aout 1994.
34. M. HADDAD, **the link between trade liberalisation and multi-factor productivity: the case of morocco**, discussion paper series n°4, the World Bank, Février 1993.
35. M. K. STEPHEN, **parallel exchange rates in developing countries**, observer bank, February 1995.
36. M. KABALOURIS, **purchasing power parity and exchange rate overshooting**, 1985.
37. M. MACOVEI, **Growth and economic crises in Turkey: leaving behind a turbulent past**, Economic Papers, European comission, Belgium, October.
38. M. NSOULI et autres, **le dur passage à la convertibilité monétaire en Afrique du sud**, finance e développement, Décembre 1992.
39. M. STONE et autre, **régime de change: fixe ou flottant?**, Finance et développement, Mars 2008.
40. **monetary and exchange rate policy for 2016**, 9 decembre 2015, CBRT, Ankara,.

41. Monetary and Exchange Rate Policy for 2018, 5 DECEMBRE 2017, Ankara.
42. N. SEKKAT, L. ACHY, **the European single currency and menas manufacturer export to Europe**, Fenise, Juin 2000.
43. Noura, **la convertibilité de la monnaie dans les pays en voie de développement**, Institut national des statistiques, économie appliquée (INSEA), Royaume du Maroc.
44. O. BAHMANI, **the long-run relation between black market and official exchange rates: evidence from panel cointegration**, Economie letters 76, 2002.
45. OCDE, ouverture des marchés et réglementation: l'environnement réglementaire turc, 2002.
46. O. JEAN, **dealing with volatilité capital flows- a remis en cause ce motif de précaution**, En se basant sur l'expérience des pays émergents d'Asie, 2010.
47. Pacifique exchange rate, BCT, compilation ITCEQ
48. PH. TRAPE, M. CHAUVAIN, **TUNISIE**, Perspectives économiques en Afrique, Département Afrique du Nord (ORNA), BAD, OCDE, 2015.
49. Rapport de la banque centrale Tunisienne 1991.
50. Rapport de la banque de l'Algérie 2002-2014.
51. RECARDO ET all, **the economic policy of foreign reserve accumulation: new international evidence**, working paper, Banco central de la republica Argentina, 2006.
52. Règlement 95/05 du 13 décembre 1995 et l'instruction 8/96 du 18 décembre 1996.
53. S. M. DALY, **le choix du régime de change pour les économies émergents**, FSEQ, Tunis, Mai 2007.
54. S. NSOULI ET autres, **the path to convertibility and growth**, Occasional paper, 1993.
55. S. ROSSI, **macroéconomie monétaire**, Paris, LGDI, 2008.
56. T. KORANCHELIANE, **the equilibrium real exchange rate in a commodity Algeria's experience**, IMF working paper, July 2005.
57. **Tunisie - questions générales**, rapport du FMI n°04/360, Novembre 2004.
58. W. ALEXANDER Et autres, **adopting indirect instruments of monetary policy**, IMF occasional paper n° 126, Washington, 1995.
59. Y. ZRIBI, **appréciation de la compétitivité prix de l'économie Tunisienne**, ITCEQ, N°52- 2017
60. Z. EL KADHI, **Le défi de l'investissement**, ITCEQ, 2018.
61. Z. EL KADHI, **la convertibilité totale du dinar**, Institut Tunisien de la compétitivité et des études quantitatives (ITCEQ), 2011.
62. H. AMRANI, **Libéralisation du compte de capital au Maroc: risques de crises bancaires et opportunistes de croissance**, Théories et essai de validation empirique, Université du SUD Toulon-VAR, 2010.

63. K. EL YAMANI Et autre, **évolution de la gestion du régime de change au Maroc: quels effets macroéconomique?**, laboratoire économie, management et développement des organisations, faculté des sciences juridiques économiques et sociales de Kenitra, université IBN tofail- Maroc, 2018.
64. M. BENBOUZIANE, T. ZIANI, **Marché de Change Informel et Mésalignement: Le cas du Dinar Algérien**, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université de Tlemcen, 2002.
65. M. CHERKAOUI, **inventaire des mesures de politiques prises au Maroc de janvier 1982 à juillet 1992**, Groupe de recherche en économie internationale, Université V, Rabat agdal, Octobre 1992.
66. R. BACCOUCHE ET autres, **dynamics of investments, changing industry and convertibility capital account: impacts of the measures of liberalization and compared experiences (Tunisia – Morocco)**, CATT University of Pau, université de Tunis, August 2008.

**Thèses:**

1. K. CHNAINA, **Les Effets de la Variabilité du Taux de Change Réel sur le Commerce Extérieur. Cas de la Tunisie**, Université de Pau et des Pays de l'Adour Ecole Doctorale 481 Sciences Sociales et Humaine, ACADEMIE DE BORDEAUX, Thèse pour l'obtention du grade de docteur en sciences économiques, 2013.
2. N. MOUDEN, **Politique monétaire et politique de change: liens et adéquation – cas de l'Algérie**, Mémoire de fin d'études, Ecole Supérieur de Banque, Alger, 2003.

**Sites électronique:**

1. **La convertibilité du dirham Marocain**, vu le 06/06/2015, disponible sur le site: File: <:///the/%20convertibility//%20convertibilit/%c3%A9%20du%20dirham.pdfhtm>.
2. **Perspectives de Croissance au Maroc: Entre Optimisme et Pessimisme**, vue le 30/11/2017, disponible sur le site: <https://malecturede.wordpress.com/2015/07/07/croissance/>

## 1. فهرس الجداول

رقم الصفحة	إسم الجدول	رقم الجدول
30	تصنيف أنظمة الصرف	01
71	عملية التغطية	02
113	درجة الانكشاف التركي على العالم الخارجي	03
115	تجارة تركيا الخارجية	04
117	تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر (مليون دولار)	05
118	الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل والخارج من وإلى تركيا (بالمليون دولار)	06
121	النفقات العمومية التركية بالمليار دولار	07
123	مؤشرات الاقتصاد الكلي الرئيسية في تركيا قبل وبعد عام 2001	08
126	معدلات التضخم في تركيا بين 2002-2011	09
130	حركة رؤوس الأموال قبل وبعد استهداف التضخم في تركيا	10
132	سعر الصرف الرسمي لليرة التركية مقابل الدولار (1966-2010)	11
149	تطور نظام سعر الصرف المغربي 1958-2001	12
151	توجهات أنظمة الصرف في المغرب بين 1994-2012	13
155	تطور سعر صرف الدرهم 1980-2001	14
176	تطور الودائع الموظفة في سوق النقد الأجنبي بتونس (بالمليون دينار)	15
180	نظام الصرف والأداء الاقتصادي في تونس	16
199	مؤشرات الاقتصاد التونسي للفترة 1984-2005	17
206	مختلف النسب المستعملة في حساب الاحتياطي التونسي	18
207	النسب المختلف لتونس	19
212	حصة البترول في الجزائر (%)	20
221	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار 1994-2000 الوحدة د ج	21
222	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الأورو والدولار من 2001-2014	22
231	سعر صرف الدينار الجزائري الرسمي والموازي بالنسبة للفرنك الفرنسي	23
232	تطور سعر الصرف الرسمي والموازي للدينار الجزائري للفترة 2001-2013	24

233	النسبة الجزائرية للسوق الموازي كنسبة من سعر الصرف الرسمي ل (الجزائر- المغرب-تونس)	25
234	تطور أسعار صرف الدول المغاربية مقابل الأورو بالتزامن مع سعر صرف الأورو مقابل الدولار	26
237	متوسط معدل النمو الاقتصادي السنوي للبلدان محل الدراسة	27
238	المتوسط السنوي لمعدلات التحوط للبلدان محل الدراسة	28
238	متوسط القسط السنوي للمبادلات التجارية مع الاتحاد الأوروبي	29
240	نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي ( متوسط سنوي)	30

## 2- فهرس الأشكال

رقم الصفحة	إسم الشكل	رقم الشكل
39	مقاومة التضخم بالاعتماد على سياسة سعر الصرف	01
42	التعديل التلقائي في ميزان المدفوعات	02
51	سوق الصرف الرسمي	03
64	تغيرات الطلب على العملة الأجنبية	04
65	تغير عرض العملة الأجنبية	05
66	تغيرات طلب وعرض العملة الأجنبية	06
67	تأثير التضخم على سعر الصرف	07
68	أثر زيادة سعر الفائدة المحلية على سعر الصرف	08
83	أثر الانكماش النقدي في نموذج دور نبوش	09
84	التوازن في نموذج دور نبوش	10
96	الحركة المثالية لرؤوس الأموال	11
109	التجارة الخارجية في تركيا خلال الفترة الممتدة من (1960-1999)	12
110	نسبة تغطية تحويلات المهاجرين الأتراك من الخارج للعجز التجاري قبل 1980	13
111	التحويلات النقدية للعمال الأتراك المهاجرين في الخارج قبل وبعد 1980	14
114	إجمالي الديون الخارجية لتركيا	15
116	الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد التركي 1980-2000 (مليون دولار) IDE	16
119	معدل نمو PIB التركي	17
119	معدل التضخم التركي (انزلاق سنوي) بالنسبة ل PIB	18
120	رصيد الميزانية العمومية بالنسبة إلى PIB % في تركيا	19
121	فوائد على الديون بالنسبة للنفقات الكلية في تركيا	20
124	احتياطي البنك المركزي التركي من الصرف الأجنبي بما فيه الذهب	21
125	معدل التضخم الفعلي والمستهدف في تركيا للفترة من 2001-2018	22
126	معدل التضخم ومعدل سعر الصرف في تركيا	23
127	معدل نمو PNB و PIB في تركيا	24

128	تطور سعر الصرف الليرة التركية	25
128	تطور سعر الصرف الحقيقي الفعلي لليرة التركية (تسعير غير مباشر)	26
129	تطور سعر الفائدة اليومي في تركيا	27
130	تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة من إلى تركيا بين 2003 و2013	28
134	تطور مكونات الطلب المحلي في تركيا	29
135	مكونات ميزان الحساب الجاري التركي (مليار ليرة تركية بسعر ثابت)	30
153	معدل الصرف الإسمي للدرهم مقابل الفرنك الفرنسي والدولار الأمريكي (1990-2000)	31
157	سعر الصرف الفعلي الاسمي والحقيقي للدرهم المغربي (1984-2014)	32
159	تطور معدل نمو القطاع الزراعي في المغرب	33
160	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في المغرب بين 1971-2006	34
160	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في المغرب من 2007-2016 (%)	35
161	تطور معدلات الفائدة الحقيقية في المغرب بين 1974 و1990	36
162	تطور إجمالي احتياطي الصرف المغربي	37
163	معدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر والادخار في المغرب	38
164	الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالمغرب حسب الدول	39
165	الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالمغرب حسب القطاعات	40
173	تطور سعر الصرف الدينار التونسي مقابل الأورو والدولار على الترتيب	41
178	مؤشر التحرير المالي في تونس	42
182	نمو حجم الناتج المحلي الإجمالي التونسي (سعر ثابت من 1990 وإنزلاق سنوي)	43
183	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي التونسي للفترة 1998-2017	44
184	تطور معدل التضخم في تونس	45
185	تطور مؤشر أسعار المستهلك ومؤشر أسعار الاستيراد في تونس	46
185	التضخم ومعدل الفائدة في تونس	47
186	رصيد الحساب الجاري التونسي (% من PIB)	48
187	تطور رصيد الحساب الجاري التونسي 2011-2015	49
188	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى تونس 2002-2008	50

189	نسبة مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر التونسي في PIB الفترة 2002-2008	51
189	الاستثمار الأجنبي المباشر من PIB في تونس للفترة من 1990-2015	52
190	تطور رصيد الحساب المالي في تونس 2011-2015 (بالمليار دينار)	53
191	نسبة المديونية التونسية	54
194	استهداف سعر صرف فعلي حقيقي ثابت في تونس	55
195	العجز المالي والطلب الخاص بالنسبة لل PIB في تونس بين 1991-2001	56
196	تطور سعر الصرف الحقيقي للدينار التونسي	57
197	معدل الصرف الإسمي الثنائي للدينار التونسي	58
197	تطور الدينار التونسي والأورو والدولار خلال الفترة 1990-2006	59
198	تطور سعر الصرف الفعلي الحقيقي التونسي وفق ثلاث مؤشرات صرف (2000 - 100)	60
199	تطور القروض للاقتصاد والطلب المحلي والنتاج المحلي الإجمالي في تونس بين 1990-2001	61
201	مؤشر الأوضاع النقدية الإسمي والحقيقي لتونس	62
202	معدلات الفائدة الإسمية والحقيقية في تونس	63
204	تطور احتياطي الصرف التونسي (مليار دولار)	64
208	مؤشر العجز في احتياطي الصرف التونسي	65
209	تطور احتياطي الصرف التونسي من 2011-2018	66
220	سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار	67
224	تطورات الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف الدينار الجزائري بين 1963 و 2015	68
225	تطور معدلات التضخم وأسعار صرف (دج/\$) في الجزائر بين 1963-2015	69
227	تطور احتياطي الصرف الجزائري في ظل نظامي الصرف الثابت والمرن بين 1970-2016	70
229	نسبة تحويلات العاملين في الخارج إلى PIB للدول العربية المستقبلية (%) 2004	71
236	سعر صرف البلدان محل الدراسة (الجزائر-تونس-المغرب-تركيا)	72



رقم الصفحة	فهرس المحتويات
أ	مقدمة
<b>الفصل الأول: المبادئ الأساسية لسعر الصرف</b>	
2	تمهيد الفصل
3	<u>المبحث الأول: مفاهيم عامة حول سعر الصرف</u>
3	<u>المطلب الأول: عموميات حول العملة</u>
7	<u>المطلب الثاني: ماهية سعر الصرف</u>
11	<u>المطلب الثالث: أشكال سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه</u>
15	<u>المطلب الرابع: النظريات المفسرة لسعر الصرف والانحرافات المصرفية</u>
20	<u>المبحث الثاني: أنظمة سعر الصرف</u>
20	<u>المطلب الأول: أنظمة الصرف المتعارف عليها</u>
25	<u>المطلب الثاني: واقع أنظمة الصرف الراهنة</u>
31	<u>المطلب الثالث: بعض التصنيفات لأنظمة الصرف الراهنة</u>
35	<u>المبحث الثالث: سعر الصرف كسياسة اقتصادية</u>
35	<u>المطلب الأول: أنواع سياسة سعر الصرف</u>
38	<u>المطلب الثاني: أهداف سياسة سعر الصرف</u>
41	<u>المطلب الثالث: أدوات سياسة سعر الصرف</u>
44	<u>المطلب الرابع: علاقة سعر الصرف بالسياسات الاقتصادية</u>
47	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل وسوق الصرف</b>	
49	تمهيد الفصل

50	<b>المبحث الأول: سوق الصرف الرسمي</b>
50	<b>المطلب الأول:</b> ماهية سوق الصرف الرسمي
56	<b>المطلب الثاني:</b> تنظيم سوق الصرف الرسمي
68	<b>المطلب الثالث:</b> وظائف سوق الصرف الرسمي
74	<b>المبحث الثاني: سوق الصرف الموازي</b>
74	<b>المطلب الأول:</b> ماهية سوق الصرف الموازي
76	<b>المطلب الثاني:</b> محددات سعر الصرف في سوق الصرف الموازي
77	<b>المطلب الثالث:</b> نموذج أجينور في تفسير ظهور سوق الصرف
80	<b>المبحث الثالث: النماذج القياسية المحددة لسوق الصرف الرسمي والموازي</b>
80	<b>المطلب الأول:</b> النماذج القياسية المفسرة لسوق الصرف الرسمي
89	<b>المطلب الثاني:</b> نظريات سعر الصرف الموازي
92	<b>المبحث الرابع: التحويل</b>
92	<b>المطلب الأول:</b> تطور مفهوم التحويل
94	<b>المطلب الثاني:</b> الانتقال من التحويل الجزئي إلى التحويل الكلي
100	<b>المطلب الثالث:</b> التحويل والسياسات المرافقة
105	<b>خلاصة الفصل</b>
<b>الفصل الثالث: دراسة تجريبية تركيا والمغرب وتونس</b>	
107	<b>تمهيد الفصل</b>
108	<b>المبحث الأول:</b> قابلية تحويل الليرة التركية والوضعية الاقتصادية في ظل التوجه إلى الاقتصاد الحر
108	<b>المطلب الأول:</b> تركيا ما قبل 1980 سياسة انغلاق وتدخل حكومي (الليرة التركية في ظل هيمنة السوق الموازي)
112	<b>المطلب الثاني:</b> تركيا ما بعد 1980 سياسة التكيف الهيكلي والتوجه نحو الاقتصاد الحر
122	<b>المطلب الثالث:</b> الانهيار الحاد لليرة التركية 1999-2001 والانتقال إلى الليرة التركية الجديدة

137	<b>المبحث الثاني:</b> تطور الاقتصاد المغربي في ظل مواجهة إشكالية قابلية تحويل الدرهم
137	<b>المطلب الأول:</b> الاقتصاد المغربي في الفترة من 1960-1983
148	<b>المطلب الثاني:</b> إدارة سعر صرف الدرهم المغربي
166	<b>المطلب الثالث:</b> إشكالية تحويل الدرهم المغربي في ظل وجود سوق صرف موازي
171	<b>المبحث الثالث:</b> تطور الاقتصاد التونسي في ظل مواجهة إشكالية قابلية تحويل الدينار التونسي
171	<b>المطلب الأول:</b> تطور نظام الصرف التونسي
182	<b>المطلب الثاني:</b> التوازنات الداخلية والخارجية للاقتصاد التونسي
193	<b>المطلب الثالث:</b> قابلية التحويل الكلي للدينار التونسي في ظل الانفتاح التدريجي للاقتصاد التونسي
210	<b>المبحث الرابع:</b> تطور إشكالية قابلية تحويل الدينار الجزائري وإمكانية الانتقال إلى دينار جزائري جديد
210	<b>المطلب الأول:</b> تطور النظام الاقتصادي الجزائري
218	<b>المطلب الثاني:</b> تطور نظام الصرف في الجزائر (مراحل تطور قابلية تحويل الدينار الجزائري)
222	<b>المطلب الثالث:</b> سعر الصرف والوضعية الاقتصادية في الجزائر خلال تبني نظامي الصرف الثابت والمرن
228	<b>المطلب الرابع:</b> وضعية سعر صرف الدينار الجزائري في إطار هيمنة السوق الموازي
240	نتائج الدراسة التطبيقية واختبار الفرضيات
249	الخاتمة
258	قائمة المراجع
273	فهرس الجداول والأشكال
279	فهرس المحتويات

## الملخص:

يهدف هذا البحث إلى دراسة أثر قابلية تحويل الدينار الجزائري في الحد من اللجوء إلى السوق الموازي ومن ثم القضاء عليها، حيث تم الاعتماد على منهج الوصف والتحليل في سبيل التشخيص السليم والوصف الدقيق لموضوع الدراسة من مختلف جوانبه بالإضافة إلى منهج دراسة الحالة فيما يتعلق بدراسة حالة تركيا وتونس والمغرب، واستعراض مدى قدرة هاته الدول على مواجهة إشكالية تحويل عملاتها في ظل التقلبات التي مرّت بها تحت ضغط الأزمات التي شهدتها اقتصاداتها في الفترة الممتدة من الستينات إلى يومنا هذا ومن ثم إمكانية استفادة الجزائر من النتائج الإيجابية التي توصلت إليها.

**الكلمات المفتاحية:** سعر الصرف؛ تحويل الدينار الجزائري؛ السوق الموازي.

## Abstract:

This research aims to study of the ability to turning of the Algerian dinar to the parallel market (black market), and thus completely eliminate it. Therefore, the descriptive and the analytical method have been relied upon for a paper and accurate diagnosis of the topic of this work from its many angles, in addition to taking Turkey, Tunisia and morocco as the method of the study case and manifest the great ability of these countries to face the many fluctuations thus had had to undergo, and the many economic crises that it witnessed in the period that spans from the sixties up to the present period, and therefore the probability that Algeria may benefit from the positive results.

**Key words:** Exchange Rate; Convertibility of Algerian Dinar; parallel Market.